**«Теория оценки»**

**«Земельно-имущественные отношения »**

**«Имущественные отношения»**

**конспекты**

**ОГЛАВЛЕНИЕ**

Введение

**Глава 1.** Становление специальности и профессии оценщика в России

1.1. История вопроса

1.2. Регулирование условий подготовки оценщиков

**Глава 2**. Правовые аспекты оценки недвижимости

2.1. Связь недвижимости с землей

2.2. Определение недвижимого имущества

2.3. Право собственности на объект недвижимости и его ограничения

2.4. Законодательные требования к оценке объектов недвижимости

2.5. Законодательство об оценочной деятельности

**Глава 3.** Виды стоимости, принципы и процедуры ее оценки

3.1 Виды стоимости

3.2 Специфика рынков недвижимости

3.3 Принципы оценки недвижимости

3.4 Процесс оценки

**Глава 4**. Типология объектов недвижимости, их экспертиза и описание

4.1. Классификация объектов недвижимости

4.2. Техническая экспертиза объектов недвижимости

4.3. Особенности работы оценщика при освидетельствовании объекта оценки

4.4. Описание объекта оценки при составлении отчета

**Глава 5.** Налогообложение имущества юридических и физических лиц: принципы построения и механизм действия

**Глава 6**. Доходный метод оценки недвижимости

6.1 Структура доходного метода

6.2 Основополагающие принципы доходного метода

6.3 Ставки капитализации, дисконтирования

6.4 Условия арендных отношений

6.5 Реконструированный отчет о доходах и расходах

6.6 Метод прямой капитализации

6.7 Оценка с применением техники остатка

6.8. Второй метод капитализации

**Глава 7**. Основы инвестиционно-ипотечного анализа

7.1 Влияние финансового левереджа

7.2 Виды кредитов и залоговое законодательство

7.3. Методы инвестиционно-ипотечного анализа

7.4. Влияние ипотечного кредита на соотношение “цена—стоимость”

**Глава 8.** Оценка недвижимости методом прямого сравнения продаж

8.1. Основные положения

8.2. Этапы реализации метода сравнения продаж

8.3. Единицы и элементы сравнения, техника корректировок

8.4. Примеры определения рыночной стоимости объекта недвижимости на основе количественного и качественного анализа сравнимых продаж

8.5. Метод валовой ренты

8.6. Статистический анализ в методе сравнения продаж

**Глава 9.** Учет влияния экологических факторов при оценке недвижимости

9.1. Основные экологические факторы, влияющие на стоимость недвижимости, и их экспертиза

9.2 Индексы качества природно-антропогенной среды как основа определения рыночной стоимости экологического фактора

**Глава 10.** Оценка стоимости земли

10.1 Цель оценки

10.2. Предмет оценки

10.3. Земельный рынок

10.4. Нормативная цена земли

10.5. Рыночная стоимость земли

**Глава 11.** Затратный метод оценки недвижимости

11.1. Сущность затратного метода

11.2. Области применения затратного метода

11.3. Процедура оценки недвижимости затратным методом

11.4. Затраты и себестоимость

11.5. Методы определения стоимости нового строительства

11.6. Измерение накопленного износа

**Глава 12.** Практика оценки недвижимости

12.1. Процесс оценки

12.2. Оценка недвижимости в составе чистых активов предприятия

12.3. Оценка объекта промышленной недвижимости для взноса в уставный капитал

12.4. Оценка офисного здания для купли-продажи

12.5. Оценка торгового здания для взноса в уставный капитал

**ВВЕДЕНИЕ**

Предлагаемая вниманию читателей книга современна, прежде всего, из-за самой темы. В ней речь идет о недвижимости и ее рыночной оценке. Еще совсем недавно в СССР мало кто знал об этом. Понятие это, хорошо известное в России в начале ХХ в., в новейшей ее истории было зафиксировано, можно сказать, заново в ст. 130 Гражданского кодекса Российской Феде рации (ГК РФ).

Но как оценить недвижимость? Это практически значимый вопрос. Чиновники с недавних пор обязаны вносить оценки недвижимости в представляемые ими декларации в налоговые органы. Даже сам федеральный руководитель налоговой службы сетовал на то, как трудно зафиксировать оценку недвижимости.

Но дело даже не в декларациях. Думаем, что, в конце концов, этим займутся специалисты-оценщики. Они еще больше нужны налоговым службам для правильной оценки базы налогообложения недвижимости. Опыт показывает, что именно в недвижимость все большее число людей стремится вложить свободные деньги. Но обладание земельным участком означает определенное ограничение возможностей других членов общества. И налоги на земельный участок, включая здания и сооружения на нем, нужно правильно и справедливо установить. Как это можно сделать? Только на основе действительной рыночной стоимости недвижимости.

Возрастающий оборот объектов недвижимости требует знания их рынка обеими сторонами сделки — продавцами и покупателями. Мало кто покупает-продает такие объекты без участия профессионалов-оценщиков. Немалое число фирм занимается операциями на рынке недвижимости. Только в Москве таких фирм около 2 тыс. В каждой из них работают, допустим, по 6—7 человек. Подумать только, 12—14 тыс. , человек кормятся” от оборота объектов недвижимости. Конечно, кое-кто разоряется — это неизбежное следствие рыночной конкуренции. Но те, кто уверенно сохраняет свои позиции на рынке, хорошо представляют очевидную истину: без хорошей подготовки, без обновления приобретенных знаний делать на рынке недвижимости нечего.

Недвижимость в руках государства — крупный источник до ходов. Особенно это важно для субъектов Российской Федерации (РФ) и муниципий. Хороший пример — московская мэрия. Здесь создана стройная система оценки недвижимости, аттестации и лицензирования деятельности оценщиков. Сейчас она регламентируется Законом г. Москвы от 11.02.98 г. Х З “Об оценочной деятельности в городе Москве”.

Существуют два типа мотивации обладания объектом не движимости — максимизация текущего дохода и получение максимального дохода от его перепродажи. Как подсчи9гать его рыночную стоимость? Это может сделать только независимый оценщик.

Продажа принадлежащего государству объекта недвижимости — это частный случай приватизации. В принятом 3 июля 1991 г. Законе о приватизации прямо говорилось, о необходимости оценки приватизируемой собственности с учетом ее буду щей стоимости, однако через год эти законодательные нормы были заменены и приватизируемое имущество в массовом масштабе стало оцениваться по балансовой стоимости. Потребовалось несколько лет для того, чтобы рыночная оценка приватизируемого имущества была восстановлена на законодатель ном уровне.

Как видно, новые жизненные условия потребовали новую профессию — специалиста-оценщика. В 1993 г. благодаря усилиям Института экономического развития (ИЭР) Всемирного

банка в России была начата подготовка специалистов по оценке. Именно окончившие курсы волны” стали организаторами новых учебных центров по подготовке специалистов по оценке. Одним из таких центров стала Академия оценки. Мы, ее сотрудники, хотим отметить следующие особенности нашей

Академии:

1. Независимость Академии. Отстоять эту независимость стоило больших усилий. И именно твердость позиции в отношении независимости Академии стоила, по существу, разрыва отношений с Российским обществом оценщиков (вернее, с его руководством), пытавшимся узурпировать роль своего рода высшего арбитра в вопросах оценки имущества. Однако мировая практика доказала, что монополизация оценочной деятельности противоречит основополагающим принципам рыночной экономики

2. Академия старается охватить как можно большее число сторон оценочной деятельности. Не случайно в серии книг по оценочной деятельности выходят учебные пособия по оценке недвижимости, бизнеса, машин и оборудования, транспортных средств, интеллектуальной собственности, инвестиционных : проектов и даже по оценке ювелирных изделий и драгоценных металлов.

3. Преемственность образования. Она проявляется не только по горизонтали — многие наши выпускники закончили не сколько курсов. И это естественно: специалист по оценке недвижимости должен знать особенности определения ценности земли. Или, скажем, профессионал по оценке бизнеса не может проводить оценочную работу без знания механизма формирования интеллектуальной собственности (нематериальных активов).

Важно и то, что разработанная в Академии структура образования позволяет получить государственный сертификат специалиста по антикризисному управлению. Выдаваемые Академией свидетельства по оценке недвижимости и бизнеса признаются Федеральной службой по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению. Их обладатели должны окончить лишь дополнительные курсы, организуемые Академией оценки.

Достаточно высокий уровень подготовки в Академии оценки проявляется и в том, что ее выпускники успешно сдают аттестационные экзамены на право оценочной деятельности в Москве, организованные мэрией. Нам доставляет удовольствие отметить, что почти все наши выпускники (а их на момент написания этих строк было уже более 100) сдавали эти экзамены лучше других абитуриентов — выпускников других учебных центров.

Пока еще не вышел давно ожидаемый Закон об оценочной деятельности. Именно этот закон введет в нормативное русло требования по подготовке специалистов, их обучению. Ожидается появление президентских указов о недвижимости за рубежом и ее оценке, постановлений и распоряжений правительства, конкретизирующих требования Закона об оценочной деятельности, Закона о регистрации недвижимости, нормативных актов Мингосимущества РФ, Федеральной комиссии по ценным бумагам, Федеральной службы по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению, Российского фонда федерального имущества, Госкомстата. Со всеми этими ведомствами про граммы обучения в Академии оценки согласованы, а большинство из них заключило соглашение с Академией о подготовке специалистов по оценке как для самих ведомств, так и для тех, кого они привлекают к оценочной экспертизе осуществляемых ими мероприятий и проектов.

**Глава 1. СТАНОВЛЕНИЕ СПЕЦИАЛЬНОСТИ И ПРОФЕССИИ ОЦЕИЩИКА В РОССИИ**

* 1. **История вопроса**

Существует мнение, что российской оценке в 1997 г. исполни лось пять лет, тогда как за рубежом оценочная деятельность известна более полувека. Появление оценки” при этом связывается с созданием в 1992—1993 гг. профессиональной организации — Российского общества оценщиков. Это, на верное, правильно, но лишь в отношении условий возобновления оценочной деятельности. На самом деле она существовала в России давно, и потому не совсем верно противопоставлять ее “младенческий” возраст в нашей стране долголетней зарубежной практике в этой сфере. В словаре В. И. Даля, составленном в середине прошлого века, упоминаются дело”, “оценочная комиссия”, “присяжные оценщики в городах” как ходовые общепринятые понятия.

8 июня 1893 г. появились "высочайшие утвержденные - Правила оценки недвижимых имуществ для обложения земскими сборами”. Правила были разработаны в структурах Государственного Совета. На основании их предполагалось “произвести... оценку недвижимых имуществ в губерниях, в коих введено утвержденное 12 июля 1890 г. Положение о земских учреждениях...”. При этом в Москве, Санкт-Петербурге и Одессе должен быть установлен особый порядок оценки недвижимых имуществ.

Оценка недвижимых имуществ для обложения земскими сборами согласно правилам производилась губернскими и уездными оценочными комиссиями и земскими управами. В работе таких комиссий предусматривалось участие представителей управлений государственных имуществ в качественных их членов”. На комиссии возлагались обязанности организации оценочной деятельности во всех местностях Российской империи. В частности, губернские оценочные комиссии были обязаны заниматься разномыслий, возникающих между Уездною Земскою или Уездною Оценочною Комиссией и Непременным ее Членом”.

Оценка недвижимого имущества основывалась на доходном методе. На уездные оценочные комиссии помимо организации собственно оценочной деятельности возлагалось рассмотрение представлений уездной земской управы по ходатайству землевладельцев о понижении оценки доходности землевладений.

К обязанностям уездной земской управы относились: “1) ведение поземельных книг и описей (инвентарей) всех подлежащих оценке недвижимых имуществ в уезде, 2) собирание данных о составе оцениваемых имуществ, об арендных платах... и других... сведений, необходимых для установления общих оснований оценки и отдельных оценок недвижимых имуществ, 3) составление предположений об общих основаниях оценки недвижимых имуществ... 4) производство оценок отдельных недвижимых имуществ... 5) ведение делопроизводства Уездной Оценочной Комиссии”.

После 1917 г. с ликвидацией частной собственности на землю и средства производства оценочная деятельность утратила общественный интерес. По существу, сохранились лишь отдельные ее элементы, преобразованные в одну из функций бюро. технической инвентаризации (БТИ) и Земельного кадастра. Однако потребности государственного управления имуществом‚ способствовали развитию разветвленной системы директивных норм и нормативов, всесторонне регламентирующих условия воспроизводства основных фондов. Одним из наиболее важных для оценщика сводных документов такого рода являются строи тельные нормы и правила (СНиП), впервые введенные для общеобязательного применения в 1955 г.

Первоначальный импульс заинтересованности российского общества в специальности и профессии оценщика был связан с необходимостью приватизации большей части государственного имущества. Впервые, как отмечалось, запрос на профессиональные действия оценщиков был сформулирован в первой версии Закона о приватизации государственной и муниципальной собственности, принятого Верховным Советом РСФСР 3 июля 1991 г.

По этому закону подготовка предприятия к денационализации должна была обязательно предусматривать “оценку его капитала” (п. З ст. 15 первоначального текста закона без после дующих изменений). Это означало, что начальной цены для продажи предприятия по конкурсу (на аукционе) или величины уставного капитала акционерного общества” производится “на основании оценки предприятия по его предполагаемой доходности...” (ст. 17).

Заметим, что оценка по предполагаемой доходности — это и есть оценка стоимости бизнеса как суммы будущих доходов от него с учетом их дисконтирования. Сделать это могли только специально подготовленные профессионалы в области оценочной деятельности.

Однако приватизация в России прошла, по существу, без участия оценщиков, что неблагоприятно сказалось на государственном бюджете и инвестиционных фондах предприятий. Упомянутые ст. 15 и 17 Закона о приватизации в июне 1992 г. были заменены другим положением. Согласно измененным статьям Закона о приватизации оценка имущества приватизируемых государственных и муниципальных предприятий стала производиться на основе методик, утверждаемых Госкомимуществом РФ (ГКИ) исходя из балансовой стоимости активов предприятия на 1.07.92 г. Впоследствии ГКИ постепенно отказывалось от балансового подхода к оценке имущества приватизируемых предприятий, поскольку становилась все более очевидной необходимость использования в данной ситуации показателя рыночной стоимости

Это требовало освоения современных подходов к оценке недвижимости, бизнеса, машин и оборудования, других материальных и нематериальных активов. Такие подходы развивались в странах с рыночной экономикой в последние 60—70 лет. Освоение российскими специалистами этого опыта было организовано НЭР Всемирного банка. Осенью 1993 г. ИЭР провел в Санкт Петербурге первый семинар по оценке недвижимости. Учебная основа семинара состояла из переводов специально отобранных глав учебника Дж. Фридмана и Н. Ордуэя [ Лекции читали зарубежные оценщики, главным образом из США. Второй семинар прошел под Москвой, третий — в Нижнем Новгороде.

После этого открылись курсы так называемой волны”, где в качестве лекторов выступали российские специалисты, окончившие первичные курсы ИЭР. Они были организованы

Центром инвестиций, оценки недвижимости и бизнеса

Академии народного хозяйства, Высшей школой приватизации .1 предпринимательства, Российским обществом оценщиков.

В последнее время появился ряд учебных пособий и справочников по оценке недвижимости .Их авторы — специалисты, окончившие в основном курсы ИЭР первой волны”. Они обучались по учебнику дж. Фридмана и Н. Ордуэя, и поэтому в их книгах отразились следы его влияния, а также влияние переведенного на русский язык учебного пособия [ еще одного американского автора — Г. Харрисона. В какой-то мере это влияние, мы этого не отрицаем, сказалось и на авторах этой книги.

Заметный импульс расширению подготовки специалистов по оценке был дан Федеральным управлением по делам о несостоятельности (банкротству) (ФУдН). Согласно утвержденному правительством положению об этом ведомстве оно обязывалось обеспечить подготовку специалистов по антикризисному управлению. В мае—июне 1994 г. была составлена общероссийская программа подготовки таких специалистов, утвержденная генеральным директором ФУДН. Первый семинар по подготовке специалистов по антикризисному управлению прошел в июле — августе 1994 г. в Академии народного хозяйства при Правительстве России. Выпускники таких семинаров получили право пройти государственную аттестацию в ФУд1-i, обязательным условием которой должно быть получение свидетельства о сдаче экзаменов по оценке недвижимости и бизнеса. Программа обучения по блокам “Оценка недвижимости” и бизнеса” была разработана на основе аналогичной программы ИЭР и предусматривала использование соответствующих учебных материалов.

К началу 1998 г. курсы ФУдН, организованные более чем 30 региональными центрами, успешно окончили около З тыс, человек. Многие из них прошли аттестацию в ФУдГ-I (более 1,5 тыс. специалистов) и пришли на предприятия федеральной собственности в качестве специалистов по антикризисному управлению. Знания в области оценки недвижимости и бизнеса потребовались и для подготовки специалистов службы по управлению государственным имуществом, организованной ГКИ в начале 1996 г.

Наибольшая потребность в оценщиках недвижимости была связана с их участием в трех переоценках основных фондов в 1995—1997 гг. Такая переоценка необходима, с одной стороны, для правильного учета основных фондов, значительная часть которых приходится на недвижимость — здания и сооружения, для определения реальных величин их износа и общих производственных затрат. С другой стороны, без таких переоценок не возможна эффективная организация инвестиционных процессов

В последнее время появились публикации, негативно интерпретирующие идею регулярной переоценки основных фондов. Возможно, при относительно низких темпах инфляции такую переоценку можно не проводить ежегодно, но тем не менее она должна носить систематический характер, в частности для правильного налогообложения недвижимости.

В свое время в России была налажена такая переоценка 1 раз в 10 лет. Правда, результатами переоценки недвижимых имуществ г. Москвы”, проведенной в 1874 г., пользовались 15 лет, результатами следующей оценки 1889—1890 гг. — 10 лет, затем были переоценки на 1.01.1901 г., и на 1.01.1911 г. Необходимость данных переоценок недвижимости была связана с тем, что вводимые в действие объекты имели неодинаковую денежную оценку, в том числе и вследствие инфляционных процессов. Если не производить такой переоценки, считали в

Московской городской управе, неизбежны потери в сборе налогов: “Чем продолжительней срок действия устаревших оценок, тем... выше неравномерность обложения и тем тяжелее добавочное обложение, которое несут собственники вновь возводимых строений (доклад о переоценке недвижимых имуществ ‘ Материалы Московской городской управы. 1910. С. 2).

Последствия затягивания переоценки основных фондов выражаются в только в недостаточном сборе налогов. Они сказываются и на инвестиционных процессах в сфере недвижимости. Как отмечалось в упомянутых материалах Московской городской управы, несправедливая система взимания налогов с недвижимости немаловажным тормозом в развитии частного строительства в Москве” (там же).

В настоящее время достоверная оценка недвижимости по ее рыночной стоимости становится одним из важнейших условий деятельности налоговой службы. В некоторых субъектах РФ введено раздельное налогообложение земли и построенных на ней зданий. В ближайшее время оценщики недвижимости примут участие в эксперименте, начатом в Твери и Новгороде. Суть его изложена в гл. 14 данной книги: установление единого налога на недвижимость, т. е. одновременно на земельный участок и находящиеся на нем здания и сооружения (Госдума приняла специальный закон по этому поводу). Это потребует автоматизации системы учета недвижимого имущества, в частности в зависимости от его расположения в различных зонах города

Такой порядок налогообложения недвижимости принят во многих европейских странах. Например, во Франции налог на жилище учитывает также и ценность земельных участков в разных городах и зависит от их местоположения внутри города. “Базой исчисления налога служит кадастровая арендная стоимость, используемая также для определения поземельного налога на за строенные участки” Определение кадастровой арендной стоимости предполагает проведение общих переоценок городских объектов недвижимости. Во Франции такая переоценка впервые была проведена в 1980 г. и по закону проводится раз в 3 года.

Оценочная деятельность заняла достойное место и в сфере земельных отношений России. для обеспечения единых принципов и методики оценки земельных ресурсов в субъектах РФ создается сеть региональных агентств оценки земли. Их деятельность будет координироваться Центральным агентством оценки земель. Этой работой занимаются профессионалы с высшим специальным образованием (землеустроители, географы, почвоведы, экономисты с сельскохозяйственным уклоном, а также оценщики).

В последнее время распространяется получение кредита по обеспеченному залогом обязательству. Кредитор согласно ст. 334 ГК РФ имеет право в случае неисполнения должником обязательства получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества. Чаще всего такое удовлетворение обусловливается решением суда. (продажа) заложенного имущества... производится путем продажи с публичных торгов...” (ст. 350 ГК РФ, п. 1). При этом “продажная начальная цена... с которой начинаются торги, определяется **решением суда**...” (там же, п. 3). для установления начальной цены суды прибегают к услугам независимых оценщиков. как правило, этим занимаются специалисты по оценке недвижимости.

Формирование частной собственности в РФ вызвало спрос со стороны частного сектора на услуги оценщиков. Многие хозяйственные товарищества и общества, основывающиеся на частной собственности, рассматривают недвижимость в качестве привлекательного направления капиталовложений. Осуществление инвестиционных проектов, связанных с недвижимостью, во многом ориентируется на использование информации профессионалов-оценщиков.

**1.2. Регулирование условий подготовки**

**Оценщиков**

В конце ноября 1996 г заместитель министра труда и социального развития В Январев подписал постановление № 11 «0б утверждении квалификационной характеристики по должности Оценщик (эксперт по оценке имущества)”» Его должностные обязанности, представленные в приложении к этому постановлению, заключаются в следующем оценщик проводит оценочную деятельность по установлению рыночной или иной стоимости (ликвидационной, инвестиционной и др) недвижимого и движимого имущества, работ и услуг, нематериальных активов, в том числе интеллектуальной собственности, используя все известные методы оценки имущественных комплексов. При этом он обязан своевременно составить отчет об оценке и передать его заказчику. Он должен сохранять свой отчет в течение трех лет.

В приложении сформулированы и общие требования к объему знаний эксперта по оценке имущества В частности, он должен овладеть методическими приемами определения величины стоимости отдельных объектов гражданских прав, в том числе на основе таких методов, как затратный, доходный, сравнительных продаж.

Оценщик должен иметь профессиональное высшее образование. Возможно приобщение к этой профессии и на базе дополнительного образования, к которому согласно упомянутому приложению можно отнести второе высшее или среднее профессиональное образование, различные курсы и стажировки. Впрочем, в Законе об оценочной деятельности сформулированы существенно более высокие требования к образовательному уровню оценщиков, но он пока еще не введен в действие.

Чуть раньше, в июле 1996 г., российским образовательным ведомством был утвержден паспорт по новой специальности, получение которой возможно на базе высшего образования Речь идет о подготовке специалистов по антикризисному управлению — специальность 06. 20. 00. В рамках этой специальности предусмотрены помимо других две профильные специализации: по оценке недвижимости и по оценке бизнеса.

Методическое руководство подготовкой профессионалов по указанной специальности и отмеченным специализациям осуществляет Учебно-методическое объединение (УМО) на базе Московского университета по экономике, статистике и информатике (МЭСИ). Ряд вузов России уже получил разрешение УМО на подготовку соответствующих специалистов. Теперь это не только МЭСИ, но и дальневосточный технологический университет (Владивосток), Хабаровский университет экономики и права, другие высшие учебные заведения (всего их около 20).

Регулирование условий подготовки оценщиков — особая область интересов региональных органов власти. В Москве по этому поводу изданы специальное распоряжение мэра Ю. Лужкова (! 129-РМ от 14.02.1997 г.) и вслед за ним распоряжение вице-мэра правительства Москвы Б. Никольского (! 304-РП от 31.03.1997 г.). Ими утверждены следующие документы, регламентирующие организацию оценочной деятельности в Москве:

1) Временное положение об аттестации оценщиков недвижимости на территории Москвы;

2) Типовые задачи и вопросы аттестационных экзаменов по теоретическим вопросам оценки недвижимости на территории Москвы.

Временный характер этих документов объясняется тем, что продолжительность их действия зависит от срока введения За кона об оценочной деятельности, после чего условия аттестации оценщиков будут скорректированы. Некоторая корректировка этих условий зафиксирована в упомянутом выше Законе г. Москвы от 11.02.1998 г. № З “Об оценочной деятельности в городе Москве”. В частности, в нем сформулированы задачи так называемого уполномоченного органа. орган, — сказано в ст. 18, — является регулирующим оценочную деятельность органом Московской городской администрации”. Среди его функций есть и такая, как “согласование требований к оценщикам в городе Москве для целей государственной аттестации и аккредитации” (Экономика и жизнь. Московский вы пуск. 1998. Март. № 12. С. 15).

**Глава 2. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ**

**2.1. Связь недвижимости с землей**

Недвижимость характеризуется прочной (нерасторжимой) связью между земельным участком и расположенными на нем зданиями и сооружениями. Это нашло отражение в переводных изданиях по оценке недвижимости. Так, в книге Г. Харрисона [9, с. 26] дается следующее определение недвижимого имущества — это “земля как физический объект и все, что с ней прочно связано (находится на ней)”. Примерно такое же определение дано и в известном Оксфордском словаре по бизнесу: “Недвижимое имущество — это любое имущество, состоящее из земли, а также зданий и сооружений на ней” Приведем еще одну формулировку: “Недвижимость, недвижимое имущество — реальная земельная и вся материальная собственность. Включает все материальное имущество под поверхностью земли, над ее поверхностью или **прикрепленное** к земле”

Близка к этим определениям следующая формулировка, содержащаяся в ст. 130 “Недвижимые и движимые вещи” ГК РФ: “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. Важно в этом определении указание на нерасторжимую связь между земельным участком и прочно скрепленным с ним имуществом.

Однако дальнейшие формулировки этой же статьи нам не представляются достаточно правомерными. Прежде всего, мы имеем в виду первое предложение второго абзаца ст. 130 ГК РФ:

К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты”. В данном случае в качестве основы выделения недвижимости выдвигается принцип обязательной государственной регистрации указанных объектов.

Не вызывает сомнения необходимость такой регистрации в отношении земельных участков и расположенных на них зданий и сооружений. Вероятно, она необходима и в отношении воз душных и морских судов, космических объектов. Однако было бы неправомерно только на этом основании относить последние к объектам недвижимости. Их, на наш взгляд, вообще нельзя рассматривать в качестве объектов недвижимости, потому что для них не свойственна прочная (нерасторжимая) связь с земельным участком. Вследствие отсутствия этой связи такие “псевдообъекты недвижимости” нельзя подвергнуть отчуждению на единственном основании, установленном ГК РФ в связи с изъятием участка, на котором оно (недвижимое имущество) находится (см. ст. 281 ГК РФ).

Именно по причине отсутствия такой связи морские и воз душные суда одной страны нередко арестовывают в других странах за непогашенные долги компаний-владельцев

Мы бы не стали акцентировать внимание на этой законодательной несообразности, если бы не ее серьезные практические последствия. Представленное в ГК РФ определение судов, самолетов в качестве объектов недвижимости вызывает соответствующую реакцию налоговых служб. Отмечены попытки распространить на некоторые из дополнительно указанных в ст. 130 недвижимых вещей режим налогообложения, свойственный, безусловно, лишь действительным объектам недвижимости. Вот тому разительный пример.

Весной 1997 г. стало известно, что авиастроители подготовили к использованию широкофюзеляжный Ил-96, оснащенный бортовым радиоэлектронным оборудованием фирмы “Коллинз” и американскими авиадвигателями. В конце апреля 1997 г. тогдашний председатель Правительства РФ В. Черномырдин вручил сертификат летной годности создателям Ил-96 (Независимая газета. 1997. 29 апр.).

Однако реальные (коммерческие) полеты Ил-96, равно как и других самолетов новых типов, осложняются требованиями налоговой службы. “Недавно государство приготовило нам еще один подарок, — говорит президент компании “Волга— Днепр” А. Исайкин, — увеличение налога на **недвижимость**. Причем под недвижимостью они (налоговые службы. — Ант.) понимают авиатехнику. Если этот побор будет введен, на полетах по российским авиатрассам можно ставить крест — в таких условиях летать будет некому...” (Финансовые известия. 1997. 17 апр.).

Строго говоря, действиях налогового ведомства нет ничего заслуживающего осуждения: оно действует в соответствии с формальной логикой — если воздушные суда отнесены ГК РФ к “недвижимым вещам”, то за их использование нужно платить налог на недвижимость. Так несовершенство правовых формулировок вызывает противоречащие здравому смыслу, но законодательно обусловленные фискальные действия налогового ведомства.

Для авторов данной книги точность определения понятия не движимости важна еще и потому, что от этого зависит предмет самой книги. К нему мы вовсе не намерены относить особенности оценки стоимости судов, самолетов и космических объектов.

Малообоснованно и заключительное положение п. 1 ст. 130:

“Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество”. Выходит, определение недвижимых вещей, данное в первом абзаце ст. 130, не является исчерпывающим. Отсюда следует, что вычленение недвижимых вещей может происходить произвольно или, как сказано в ГК РФ, в соответствии с законом. Но разве может закон давать еще какое-то новое основание для выделения недвижимого имущества помимо указанного в его исходном положении?

**2.2. Определение недвижимого имущества**

Указывая на принципиальное условие выделения недвижимого имущества на основании прочной (нерасторжимой) связи тех или иных вещей (зданий, сооружений, леса, многолетних насаждений) с земельным участком, на котором они расположены, мы вовсе не отрицаем того, что вполне оправдано расширение перечня других вещей, которые могут быть отнесены к недвижимости. Но это расширение конкретно, а не абсолютно. Скажем, самолет, принадлежащий обанкротившемуся акционер ному обществу, может рассматриваться как часть имущественного комплекса, который и образует данное предприятие. Такое определение дано в ст. 132 ГК РФ: « Предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс... Предприятие как имущественный комплекс признается недвижимостью”. Мы хотим подчеркнуть, что самолет может рассматриваться как не движимость, но только в рамках имущественного комплекса, используемого, как сказано в той же ст. 132, ‘‚для осуществления предпринимательской деятельности”. Но это вовсе не значит, что любой самолет, в том числе используемый не для предпринимательской деятельности, может быть отнесен к недвижимому имуществу. другое дело, что такой самолет подлежит государственной регистрации, но она вовсе не означает отнесение самолета, например медицинской авиации, к недвижимому имуществу.

Почему же отдельные вещи, не имеющие субстанции недвижимого имущества, в конкретной ситуации могут рассматриваться в качестве недвижимости? Потому что, как сказано во французском Гражданском кодексе, известном как Кодекс Наполеона, “имущества являются недвижимыми по их природе, или в силу их назначения, или вследствие предмета, принадлежность которого они составляют”

Так, самолет, принадлежащий, допустим, обанкротившемуся акционерному обществу, относится к недвижимости “вследствие предмета, принадлежность которого он составляет”, в дан ном случае вследствие принадлежности к предприятию — имущественному комплексу, который признается недвижимостью (ст. 132 ГК РФ). Более общее определение дано в ст. 135 ГК РФ «Главная вещь и принадлежность». В ней сказано, что вещь, предназначенная другой главной вещи и связанная с ней общим назначением (принадлежностью), следует « судьбе главной вещи» Это понятие важно для оценщика.

**2.3 Право собственности на объект недвижимости и его ограничения**

Правовое регулирование недвижимости связано с правом собственности, которое понимается согласно воспринятому в зарубежном законодательстве основополагающему положению римского частного права как «наиболее полное господство над вещью” Однако эта первоначальная установка на безраздельное господство над вещью, в том числе и над недвижимым имуществом, претерпела изменения в конце ХIХ — начале ХХ в.

Речь идет о появлении различных ограничений прав собственности на объекты недвижимости, преимущественно в отношении права собственности на землю. Согласно исходной формулировке этого права собственник земельного участка рас сматривался в качестве также и собственника недр и воздушного пространства (применительно к территории земельного участка). Однако именно по этой линии, в конце концов, сложились определенные ограничения, вызванные интересами владельцев соседних земельных участков или публичными интересами.

Интересы владельцев соседних участков, равно как и часть публичных интересов, защищаются сервитутами (обременениями). Эти ограничения систематизированы в ст. 274 ГК РФ « Право ограниченного пользования чужим земельным участком (сервитут)». В ней говорится, что “собственник недвижимого имущества... вправе требовать от собственника соседнего земельного участка... предоставления права ограниченного пользования соседним участком (сервитута). Сервитут может устанавливаться для обеспечения прохода и проезда через соседний земельный участок, прокладки и эксплуатации линий электропередачи, связи и трубопроводов, обеспечения водоснабжения и мелиорации, а также других нужд...”

Сервитут — важный элемент оценки недвижимости. Эта оценка может быть связана с платой за пользование земельным участком, которую согласно п. 5 ст. 274 ГК РФ “собственник участка, обремененного сервитутом, вправе... требовать от лиц, в интересах которых установлен сервитут”.

В законодательстве большинства стран с рыночной экономикой сформулированы условия ограничения собственника земельного участка на недра и на воздушное пространство. Так, со гласно ст. 905 германского Гражданского кодекса, “собственник земельного участка не может воспретить воздействие на участок на такой глубине или на такой высоте, что устранение его не представляет для него интереса” Такого рода ограничения в российском законодательстве должны быть связаны с законом о земле и других природных ресурсах.

Крайний случай ограничений — это отчуждение недвижимого имущества в связи с изъятием участка, на котором оно находится. Это положение рассматривается в ст. 239 ГК РФ следующим образом: случаях, когда изъятие земельного участка для государственных или муниципальных нужд либо ввиду не надлежащего использования земли невозможно без прекращения собственности на здания, сооружения или другое недвижимое имущество, находящиеся на данном участке, это имущество моет быть изъято путем выкупа государством или продажи с публичных торгов...” Это положение о выкупе является ключевым при установлении “оснований прекращения права собственности”. Согласно ст. 235 ГК РФ в государственную собственность имущества, находящегося в собственности граждан и юридических лиц (национализация), производится с возмещением **стоимости** этого имущества и других **убытков**...”.

Оценка стоимости этого имущества и убытков возможна лишь в результате расчетов независимых профессионалов-оценщиков. В **первом** случае (отчуждение государством) такая оценка нужна для определения выкупной цены. Согласно ст. 281 ГК РФ При определении выкупной цены в нее включаются: **рыночная стоимость** земельного участка и находящегося на нем недвижимого имущества, а также все **убытки**, причиненные собственнику изъятием земельного участка... в том числе упущенная **выгода**” Во **втором** случае (продажа с публичных торгов) денежная оценка стоимости объекта недвижимости необходима для установления первоначальной цены продажи с публичных торгов.

**2.4. Законодательные требования к оценке объектов недвижимости**

Денежная оценка объектов недвижимости важна при определении вклада учредителей при создании, например, хозяйственных товариществ и обществ. В частности, согласно п. б ст. 66 ГК РФ “Основные положения о хозяйственных товариществах и обществах” “денежная оценка вклада участника хозяйственного товарищества производится по **соглашению** между учредителями (участниками) общества и в случаях, предусмотренных законом, под лежит независимой экспертной **проверке**”. Условия соглашения, как правило, вырабатываются с помощью независимых экспертов оценщиков. К их услугам прибегают и для проверки такой оценки.

Правда, ГК РФ не всегда последователен в определении условий оценки вклада (доли) участника, например полного товарищества. Там в ст. 78 “Последствия выбытия участника из полного товарищества” говорится, что выбывшему из полного товарищества, выплачивается стоимость части имущества товарищества, соответствующей доле этого участника в складочном капитале... Причитающаяся выбывающему участнику часть имущества... определяется по балансу...”. Однако понятно, что денежная оценка имущества по балансу не совпадает с его реальной стоимостью. допустим, полное товарищество образовалось в 1992 г., а один из его участников выходит из товарищества в 1997 г. Что же он получит, если первоначально учтенный в балансе складочный капитал с тех пор не переоценивался?

В ст. 93 ГК РФ « Переход доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью к другому лицу» сказано об условиях определения действительной стоимости: в том случае, “если в соответствии с уставом общества... отчуждение доли участника (ее части) третьим лицам невозможно, а другие участники общества от ее покупки отказываются”, то необходим расчет общества с отказывающимся от своей доли (части). Каким образом? Общество обязано выплатить участнику действительную стоимость его доли. **действительная стоимость**, очевидно, является рыночной стоимостью.

Особое внимание денежной оценке имущества, в том числе недвижимости, уделено в Законе об акционерных обществах, введенном в действие с 1 января 1996 г. Так, формирование уставного капитала АО помимо денежных взносов может происходить и за счет объектов недвижимости, Согласно ст. 9 этого закона решение об утверждении стоимостной оценки уставного капитала принимается учредителями. разумные учредители для этой цели, как правило, пользуются услугами профессионалов-оценщиков.

Их услугами АО должно воспользоваться и в том случае, когда то или иное имущество вносится в оплату его акций. “Если номинальная стоимость приобретаемых акций и иных ценных бумаг общества, — сказано в ст. 34 Закона об АО, — составляет более 200... минимальных размеров оплаты труда, то необходима денежная оценка независимым... оценщиком имущества, вносимого в оплату акций и иных ценных бумаг”.

Независимые оценщики требуются АО и для определения рыночной стоимости имущества (ст. 77), хотя утверждение величины этой стоимости относится к компетентности совета директоров (ст. 65).

**2.5. Законодательство об оценочной деятельности**

Необходимость оценочной деятельности в российском рыночном хозяйстве потребовала ее законодательного оформления.

В начале октября 1996 г. Государственная дума в третьем чтении приняла Закон об оценочной деятельности. Этому пред шествовала довольно длительная борьба относительно концептуальных основ такого законодательства. Кто должен обеспечить организующее начало в оценочной деятельности — саморегулируемые профессиональные организации оценщиков или властные структуры? Соответственно этому были выдвинуты два проекта закона об оценочной деятельности. В результате напряженной полемики был принят компромиссный вариант, который, однако, исключал всеобщее огосударствление оценочной деятельности, на что был ориентирован один из отвергнутых проектов закона.

Согласно принятой процедуре любой закон, принятый Гос. думой, должен быть одобрен Советом Федерации. Совет Феде рации, однако, отклонял этот закон постановлением от 13 ноября 1996 г. Х 360-СФ. Была создана согласительная комиссия для преодоления возникших разногласий. Она состояла из равного числа представителей Госдумы и Совета Федерации.

Самое главное разногласие касалось установления места субъектов Федерации в регулировании оценочной деятельности. Согласно заключению Комитета Совета Федерации по вопросам экономической политики принятый Госдумой закон исключал участие субъектов РФ в правовом регулировании оценочной деятельности. В связи с этим предлагалось обеспечить такое регулирование не только на федеральном уровне, но и с помощью соответствующих властных структур на уровне субъектов РФ. Заметим, что подобный аналог существовал в России в конце ХIХ в. Мы имеем в виду упомянутые выше губернские оценочные комиссии, наделенные полномочиями согласно утвержденным Александром III Правилам оценочной деятельности. Такое изменение в законе, представленном Госдумой, было рекомендовано согласительной комиссией.

Помимо этого согласительная комиссия пришла к выводу о необходимости введения в закон такого пункта: Российской Федерации вправе издавать нормативные акты, регулирующие оценочную деятельность, осуществляемую в отношении имущества, находящегося в их собственности, в части, не противоречащей федеральному законодательству”.

Принятые изменения закона исходили из положений Конституции РФ. В частности, она предусматривает, что в ведении РФ находится установление правовых основ единого рынка (ст. 71, п. “ж”). Федеральный закон об оценочной деятельности устанавливает общие ее принципы на разных уровнях. В то же время в отношении собственности субъектов РФ вполне воз можно их законодательное творчество, но, разумеется, в рамках общих условий, устанавливаемых федеральным законом.

В Законе об оценочной деятельности, согласованном двумя палатами Федерального Собрания, определены хозяйственные отношения, регулируемые этим законом, в том числе и связанные с рыночным оборотом недвижимости, выделены ее объекты и субъекты, охарактеризованы права и ответственность оценщиков, условия лицензирования их деятельности. Важное место в законе занимает определение роли саморегулируемых профессиональных объединений оценщиков. Именно они заинтересованы в поддержании необходимого профессионального уровня оценщиков, в пресечении недобросовестных действий некоторых из них. В законе изложены также требования к уровню О оценщиков. Предполагается, что после введения в действие Закона об оценочной деятельности оценщик должен иметь высшее образование в указанной области, получить соответствующее образование в системах действующих вузов. Это, на наш взгляд, неправомерное требование.

Однако принятая Советом Федерации версия Закона об оценочной деятельности была отклонена Президентом (в мае 1997 г.). Особой критике им подвергнуто положение о неправо Мерном расширении функций саморегулируемых организаций. На мой взгляд, при согласовании положений Федерального закона об оценке следует ориентироваться в установлении статуса саморегулируемых организаций на более взвешенные и, Можно сказать, реальные формулировки упомянутого выше За кона об оценочной деятельности в г. Москве.

**Глава 3. ВИДЫ СТОИМОСТИ, ПРИНЦИПЫ И ПРОЦЕДУРЫ ЕЕ ОЦЕНКИ**

**3.1. Виды стоимости**

Стоимость. Стоимость относится к числу фундаментальных экономических категорий и не имеет единственного или даже хотя бы общепринятого определения.

Стоимость ассоциируется, во-первых, с полезностью — способностью вещей содействовать благосостоянию или приносить удовлетворение — и выступает как мера ее полезности. По выражению К. Менгера, стоимость — того, насколько важны для нас отдельные товары (или наборы товаров), когда мы осознали, что без владения этими товарами не возможно удовлетворить наши потребности”.

Во-вторых, в той мере, в какой своей полезностью вещи обязаны умственным и физическим усилиям человека, стоимость отражает объем и качество таких усилий. Другими словами, существующая сегодня стоимость вещи в общем рассматривается как мера затрат, которые необходимо понести для создания точно такой же или другой, но столь же полезной вещи.

В-третьих, стоимость связывается также с относительной редкостью вещей: для того чтобы можно было говорить о стоимости вещи, эта вещь не должна быть общедоступной, т. е. потребность в таких вещах должна превышать их наличие (предложение).

В-четвертых, вещи, обладающие полезностью и относительно редкие, обычно являются предметами обмена на другие вещи или деньги. Очевидно, что вещи обладают различной способностью обмениваться на другие вещи. При этом стоимость, рассматриваемая как категория обмена, характеризует привлекательность вещи как предмета обмена и, следовательно, ее способность обмениваться на другие вещи или деньги.

В-пятых, существенно, что в оценке недвижимости стоимость выражается в деньгах, а не в единицах каких-либо других вещей и понимается тем самым как денежная стоимость. Изменение денежной стоимости вещи может означать, с одной стороны, что изменились какие-либо свойства самой вещи и (или) отношение людей к ней, а с другой стороны, что претерпела изменение ценность денег как единицы измерения стоимости. Возможно также, что произошло и то и другое одновременно.

**Стоимость в пользовании**. Стоимость вещи с точки зрения Ю человека, использующего или собирающегося использовать эту вещь определенным образом для удовлетворения собственных потребностей, называют стоимостью в пользовании. Стоимость вещи в пользовании для конкретного человека определяется его индивидуальными вкусами, взглядами, пристрастиями, симпатиями и антипатиями. Разные люди по-разному оценивают полезность одной и той же вещи, имеют разные Планы и ожидания относительно ее будущего использования. Существует множество других обстоятельств, в силу которых Стоимости в пользовании одной и той же вещи для разных людей могут существенно различаться.

**Стоимость в обмене**. Стоимость, рассматриваемую в связи отчуждением вещи и проявляющуюся в форме цены при Обмене этой вещи на другие вещи или деньги, называют стоимостью в обмене или меновой стоимостью. Поскольку в оценке недвижимости стоимость выражается в деньгах, в дальнейшем мы будем говорить об обмене вещи на деньги, т. е. о продаже.

Отличие стоимости в обмене от стоимости в пользовании заключается в том, что стоимость в пользовании есть характеристика вещи с точки зрения ее конкретного обладателя (реального или потенциального) и ее величина полностью определяется предпочтениями одного лица. Стоимость в обмене, напротив, объективируется только при продаже вещи и тем самым основывается на суждениях, по крайней мере, двух сторон, участвующих в сделке. Более того, стоимость в обмене обычно рассматривается не просто в рамках некоторой конкретной сделки между конкретными лицами, но как обобщенная характеристика привлекательности вещи как предмета обмена с позиций неопределенного числа ее потенциальных обладателей, в совокупности называемых рынком. Поэтому термины “стоимость в обмене” и стоимость” часто используются как синонимы.

Даже если вещь имеет самую высокую стоимость в пользовании для некоторого конкретного лица, это само по себе не означает, что стоимость этой вещи в обмене будет столь же вы сока: стоимость в обмене зависит от того, насколько высоко оценивается полезность вещи рынком. По образному выражению А. Маршалла, “не следует полагать, что собственник передаваемых благ, когда он их передает, всегда может выручить всю денежную стоимость, которую они для него составляют. Например, хорошо сшитый костюм может вполне стоить цены, назначенной дорогим портным, так как заказчик считает его для себя необходимым и не в силах заставить портного сшить его за меньшую цену, но сам заказчик не сможет продать его и за полцены”

**Стоимость и цена**. Термин “цена” часто используют как си л стоимости в обмене, хотя это разные понятия. В дальнейшем будем понимать цену как определенную денежную сумму, передаваемую покупателем продавцу в обмен на вещь в реальной или предполагаемой сделке. Цена, которую покупатель готов уплатить за вещь, определяется его собственными представлениями о ее полезности. С другой стороны, продавец, определяя цену, которую он готов получить за вещь, руководствуется с собственными соображениями о полезности вещи, с которой он расстается. Тем самым цена в любой реальной или предполагаемой сделке, безусловно, определенным образом связана со стоимостями вещи в пользовании для конкретных покупателя и продавца.

Однако в каждой конкретной сделке цена определяется суждениями **двух конкретных людей,** в то время как стоимость в обмене — это оценка вещи рынком. Поэтому, несмотря на возможные количественные совпадения, цена и стоимость в обмене не тождественны: при одной и той же стоимости вещь может быть продана по самым различным ценам.

Экономическая теория, однако, утверждает, что независимо от того, как различаются и как изменяются со временем цены одной и той же вещи, существует общий закон, объясняющий эти различия и изменения, и этот закон — стоимость вещи, В Связи с этим конкретные изменения цен в конечном счете, связаны с изменениями стоимости вещей, а в более общей форме — соотношением спроса и предложения.

Точно так же температура воздуха, устанавливающаяся в каждый конкретный день, теоретически может оказаться СКОЛЬ угодно высокой или низкой, но никто не станет отрицать наличия общей закономерности, описывающей как диапазон возможных значений температуры, так и ее изменения СО временем. Эта закономерность определяется географическим положением местности, скоростью и направлением господствующих ветров и другими фундаментальными факторами.

**Стоимость и затраты**. Понятия “стоимость” и “затраты” также не совпадают. для того чтобы убедиться в этом, достаточно признать, что затраты на строительство роскошного особняка в престижном жилом районе и в отдаленном пригороде при прочих равных условиях одинаковы, разница же в стоимости — огромна.

Стоимость, безусловно, связана с затратами, однако не с теми затратами, которые в действительности были когда-то и кем-то произведены в связи с созданием вещи, а с теми, которые должны были быть произведены сейчас для того, чтобы была создана точно такая же или другая, но столь же полезная вещь. Это представление о стоимости подробно рассматривается при характеристике затратного подхода в оценке.

**Рыночная стоимость**. Она относится к числу конкретных определений в рамках категории стоимости в обмене и широко используется в качестве законодательно установленного стандарта не только в оценке недвижимости, но и в других сферах оценки.

Согласно распространенному определению рыночная стоимость — это цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобретать, согласен был бы его приобрести.

Более полно уяснить глубокий смысл этого краткого определения можно в сопоставлении с определениями рыночной стоимости, принятыми в других странах. Так, в стандартах профессиональной оценочной деятельности” США рыночная стоимость определяется как наиболее вероятная цена, за которую имущество могло бы быть продано на конкурентном и открытом рынке при соблюдении всех условий справедливой сделки, когда и покупатель, и продавец действуют благоразумно и со знанием дела и в предположении, что цена не подвержена каким-либо чрезмерным воздействиям. В этом определении подразумевается, что продажа имущества совершалась бы, а права на него переходили бы от продавца к покупателю на определенную дату в условиях, когда:

1) покупатель и продавец имеют типичную мотивацию;

2) обе стороны в сделке хорошо информированы либо пользуются квалифицированными консультациями и действуют таким образом, чтобы в наибольшей степени удовлетворить собственные интересы;

З) имущество предлагается к продаже на открытом рынке в течение разумно необходимого времени,

4) покупка оплачивается долларами США или эквивалентными им финансовыми инструментами,

5) цена представляет собой нормальную компенсацию за продаваемое имущество, на размер которой не влияют какие-либо специальные финансовые условия или уступки, оказываемые кем бы то ни было, имеющим отношение к сделке

Тем самым рыночная стоимость определяется как результат своего рода “мысленного эксперимента”, проводимого оценщиком, — справедливой гипотетической сделки, осуществляемой при соблюдении ряда условий

* открытость рынка, на котором совершается сделка;
* конкурентность рынка;
* типичная мотивация сторон;
* разумная информированность сторон;
* достаточное время, в течение которого недвижимость предлагается на рынке для продажи;
* использование типичных средств платежа;
* отсутствие необычных финансовых условий сделки.

Под **открытостью рынка** понимается отсутствие каких- либо серьезных препятствий финансового, правового, технологического или иного характера, которые затрудняли бы или делали невозможным появление на рынке новых покупателей и продавцов и их уход с рынка.

Степень **конкурентности рынка** определяется числом продавцов и покупателей, степенью стандартизированности (однородности) товара, контроля над ценами со стороны отдельных продавцов и покупателей, открытости рынка, наличием неценовой конкуренции. Диаметрально противоположными моделями рынка являются рынок чистой конкуренции и рынок чистой монополии.

Никакие реальные рынки, в том числе и рынки недвижимости, не являются в полной мере чисто конкурентными или чисто монопольными. Поэтому, определяя рыночную стоимость, необходимо лишь допускать, что гипотетическая продажа оцениваемого объекта происходила бы при той степени конкуренции, которая является нормальной для соответствующего рынка.

Требование **типичной мотивации** продавца и покупателя в сделке купли-продажи означает, что стороны в первую очередь должны руководствоваться стремлением в наилучшей степени удовлетворить собственные экономические интересы.

Одно из проявлений нетипичной мотивации — так называемое состояние крайней необходимости, в котором может находиться продавец или покупатель. для продавца такая ситуация возможна, например, когда необходимо срочно продать не движимость для получения денег на какие-либо неотложные нужды. Покупатель, не имеющий крыши над головой и лишенный возможности ждать, может согласиться на явно несправедливые условия, чтобы как можно скорее приобрести жилье. Сделки на крайне невыгодных условиях, совершение которых было обусловлено стечением особых обстоятельств, чем воспользовалась одна из сторон, не только не должны рассматриваться в качестве ценовых индикаторов рыночной стоимости, но и могут быть признаны судом недействительными по российскому праву.

Степень **информированности сторон** о свойствах продаваемого имущества, а также о характере и состоянии рынка существенным образом влияет на оценку продавцом и покупателем полезности имущества Поэтому и продавец, и покупатель должны обладать информацией, нормально необходимой для того, чтобы каждый из них мог с достаточной степенью достоверности оценить размер собственных экономических выгод

Возможна, к примеру, ситуация, когда в центре большого города офисные помещения в среднем стоят вдвое дороже жилых Продавец квартиры, которая может быть без особых затрат переоборудована в офис, может не подозревать о таком способе ее использования и назначить цену продажи, ориентируясь на цены сделок с жилыми помещениями, т е недооценить продаваемое имущество Именно поэтому необходимым элементом любой оценки является определение наилучшего и наиболее эффективного использования оцениваемого объекта

Время, в течение которого недвижимость предлагается на рынке для продажи, **должно быть достаточным** для того, что бы продавец мог найти покупателя Рынки недвижимости, за исключением, быть может, обширных рынков стандартизированных квартир, имеют свою специфику, определяющуюся уникальностью каждого объекта. Как правило, продажа недвижимости требует достаточно продолжительного времени для того, чтобы продавец мог найти покупателя, а покупатель — продавца Кроме того, покупатель должен удостовериться в юридической “чистоте” продаваемого объекта, провести консультации со специалистами, осмотреть объект и т д

Следовательно, при продаже недвижимости должно быть обеспечено достаточное время для того, чтобы сделка могла со стояться на нормальных условиях. Слишком сделка, вероятнее всего, свидетельствовала бы о нетипичной мотивации или недостаточной информированности одной или обеих сторон

В качестве **средства платежа** должны использоваться деньги или их общепринятый эквивалент. В противном случае бывает трудно или вовсе невозможно соотнести действительную ценность компенсации, полученной продавцом, с определенной денежной суммой, так как применение различных подходов, методик и переводных курсов может внести значительные искажения в денежную оценку сделки.

Ни одна из сторон и никто другой, имеющий отношение к сделке, не должен предоставлять никаких необычных **финансовых условий** или уступок. Такие уступки могут предоставляться, например, в сделках между родственниками или любыми другими сторонами, которые помимо рассматриваемой сделки связаны иными обязательствами экономического или внеэкономического характера (материнские и дочерние компании). В частности, не должны использоваться разного рода льготные кредиты, обусловленные политическими, социальными или иными сходными факторами.

Реальные сделки с недвижимостью в той или иной степени испытывают воздействие самых различных факторов, не относящихся непосредственно к рыночным условиям, и редко удовлетворяют в полной мере всем перечисленным требованиям. Однако для того чтобы цена какой-либо конкретной сделки могла считаться хорошим приближением к рыночной стоимости, не требуется абсолютного соответствия всем условиям, приведенным в определении рыночной стоимости. Важно лишь, чтобы отклонения носили нормальный характер и не воздействовали бы чрезмерно на цену сделки.

В силу принципиально неустранимых специфических особенностей, присущих любой реальной сделке с недвижимостью, а также в силу уникальности каждого объекта недвижимости оценщик никогда не утверждает, что оцениваемый объект обязательно будет продан по цене, равной его рыночной стоимости. Оценочное заключение о рыночной стоимости является лишь прогнозом относительно того, какой могла бы с наибольшей вероятностью оказаться цена продажи объекта в определенный момент времени без существенного отклонения от условий, приведенных выше.

Важно понимать, что в определении рыночной стоимости не имеются в виду, какие бы то ни было конкретный продавец или конкретный покупатель оцениваемого имущества: речь идет о гипотетической сделке между типичным продавцом и типичным покупателем — воображаемыми репрезентативными участниками рынка, чьи взгляды и суждения характерны для большинства реальных участников рынка, на котором совершается эта сделка.

Наконец, особо существенно, что оценщик как профессионал, обладающий специальными навыками и познаниями, способен проводить внимательный анализ и делать глубокие выводы о стоимости оцениваемого имущества. Эти выводы, вполне вероятно, будут отличаться от того, как стоимость имущества оценивается рынком. Рынок может, по мнению оценщика, «заблуждается» относительно стоимости имущества, “недооценивать” или, напротив, “переоценивать” его. Тем не менее рыночная стоимость определяется именно рынком, а не самим оценщиком независимо от того, или “не прав” рынок с точки зрения оценщика.

Следовательно, оценивая рыночную стоимость, оценщик : в своем “мысленном эксперименте” мыслить и действовать таким образом, как мыслил бы и действовал типичный частник рынка, продающий или покупающий оцениваемое имущество. Если же оценщик будет руководствоваться собственными взглядами и суждениями, он получит не рыночную стоимость, а нечто совсем другое — ту стоимость, которая стала бы рыночной, если бы рынок состоял преимущественно из профессионалов, подобных самому оценщику.

**Инвестиционная стоимость**. Она в отличие от рыночной Есть стоимость имущества с точки зрения конкретного реального или потенциального собственника (инвестора), определяются его индивидуальными инвестиционными требованиями, склонностями и предпочтениями и являющаяся поэтому проявлением стоимости в пользовании.

Так, инвестиционная стоимость коммерческого здания, расположенного на оживленной улице в центре города, определяется исходя из того, кто и каким образом использует (либо собирается использовать) это здание, и может быть соотнесена прежде всего с теми доходами, которые потерял бы собственник здания при его продаже (или приобрел при покупке).

Если здание принадлежит преуспевающему врачу, занимающемуся частной практикой и имеющему постоянных богатых клиентов, привыкших из года в год приходить в одно и то же место, инвестиционная стоимость здания для него, вероятно, будет иной, чем для рядового торговца, для которого потери в доходе, вызванные переменой места торговли, будут, скорее всего, незначительны либо их не будет вовсе. По тем же при чинам инвестиционная стоимость имущества для конкретного инвестора может отличаться от его рыночной стоимости как в большую, так и в меньшую сторону, хотя ничто не мешает им совпадать.

**3.2. Специфика рынков недвижимости**

В экономической теории рынком считается совокупность организационных, технических, правовых и других механизмов, обеспечивающих взаимодействие и совершение сделок между продавцами и покупателями. Так, система торговли журналами, распространяемыми исключительно по подписке, образует рынок таких журналов, а городская телепрограмма, посвященная купле-продаже квартир и жилых домов, является частью местного рынка жилья.

Современный рынок совершенно не обязательно должен быть связан с определенным географическим местом. Например, рынок ценных бумаг при существующем уровне развития средств телекоммуникации не относится к какой-либо точке пространства, продавцы и покупатели могут находиться на разных континентах.

Рынки недвижимости по своей природе заметно отличаются от тех рынков, которые в экономической науке принято называть высокоорганизованными, например от мировых рынков цветных металлов или ценных бумаг (табл. 3.1).

#### Таблица 3.1

**Особенности рынка недвижимости по сравнению с высокоорганизованными рынками стандартизированных товаров**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Характерные черты** | **Рынки** | |
| **высокоорганизованные** | **недвижимости** |
| Типичные территориальные границы рынка | Регион, группа регионов, страна, группа стран, все страны мира | Район, город, регион |
| Взаимозаменяемость единицы товара | Абсолютная | Абсолютная невзаимозаменяемость или очень слабая взаимозаменяемость |
| Стандартизированность товара | Абсолютная или очень высокая | Отсутствует или низкая |
| Число продавцов и покупателей | Большое | Небольшое |
| Соотношение между числами продавцов и покупателей | Сбалансировано | Колеблется между сбалансированностью, "рынком покупателя" и "рынком продавца" |
| Характер сделок | Преобладают публичные (преимущественно биржевые) сделки | Сделки носят частый характер |
| Доступность информации о товаре и рынке | Очень высокая | Доступ к информации обычно затруднен |
| Достоверность и полнота информации о товаре и рынке | Очень высокая | Доступная информация часто недостоверна и (или) неполна |
| Скорость обмена информацией и принятия решений | Очень высокая | Низкая |
| Степень осведомленности продавцов и покупателей о товаре и ценах | Высокая или очень высокая | Изменяется от очень высокой до очень низкой |
| Правовое регулирование способов использования товара и сделок с ним, непосредственно воздействующее на цены | Минимальное | Значительное |
| Стабильность цен | Цены обычно относительно стабильны | Цены могут часто изменяться в широких пределах |
| Транспортабельность товара | Очень высокая | Полностью отсутствует |
| Влияние реального местонахождения товара на цены | Очень незначительно | Местонахождение- один из важнейших факторов, формирующихся цены |
| Роль нерациональных факторов в принятии решений | Крайне незначительна | Заметная |
| Возможность относительно быстро заметного увлечения или уменьшения | Значительная | Практически отсутствует в силу длительности строительного цикла |

**Локальный характер рынков недвижимости**. Большинство рынков недвижимости по своей природе локальны. Если только речь не идет об особо заметном объекте, информация о котором получила широкое распространение, то покупателем с наибольшей вероятностью оказывается либо человек, живущий в этой местности, либо фирма, осуществляющая здесь свои деловые операции. Именно поэтому самое пристальное внимание оценщик обращает на ближайшие окрестности, а также на район, поселение и регион местоположения оцениваемой недвижимости.

**Слабые взаимозаменяемость и стандартизированность недвижимостей**. Каждый из объектов недвижимости уникален, убудь то земельный участок, здание, строение или какая-либо совокупность отдельных объектов. Поэтому редко оказывается возможным найти два объекта, обладающих одним и тем же набором полезных качеств.

Недвижимости с трудом поддаются стандартизации, что делает практически невозможной их продажу по описанию:

ли для купли-продажи, скажем, партии металла достаточно сказать марку и другие общепринятые характеристики товара, ) покупка недвижимости, за редким исключением, требует физического контакта покупателя с объектом, внимательного осмотра и выяснения всех важных обстоятельств, имеющих значение для сделки. По своему характеру сделки на рынках недвижимости подобны купле и продаже картин старых мастеров и других антикварных изделий, не поддающихся “делению на сорта”.

**Продавцы и покупатели на рынках недвижимости**. Если высокоорганизованных рынках в их нормальном состоянии значительному числу продавцов обычно противостоит столь же значительное число покупателей, то на рынках недвижимости во многом в силу их локальной природы часто возникают диспропорции между числами продавцов и покупателей.

Ч**астный характер сделок на рынках недвижимости**. В отличие от высокоорганизованных рынков, на которых преобладают публичные (преимущественно биржевые) сделки, сделки рынках недвижимости носят частный характер и обычно совершаются в результате относительно длительных переговоров и «уторговывания» сторон. Сделки с недвижимостью часто требуют не только физического контакта покупателя с объектом, но личных встреч с продавцом. даже в тех случаях, когда сделка совершается при посредничестве специализированных риэлторских фирм, ответы на многие вопросы, представляющиеся покупателю существенными, могут быть получены только в личной беседе с продавцом.

**Специфика информации на рынках недвижимости**. Если высокоорганизованные рынки находятся под пристальным наблюдением множества участников, аналитиков и исследователей, обладают развитыми системами сбора, обработки и распространения информации, то рынкам недвижимости в силу частного характера сделок присущи труднодоступность, неполнота и нередко недостоверность получаемой информации.

В РФ до недавнего времени отсутствовала действенная система регистрации прав на недвижимость, и как следствие поиск информации об интересующих оценщика объектах был чрезвычайно затруднен. Кроме того, в силу чрезвычайно широкого распространения всевозможных способов минимизации налогов, взимаемых при купле-продаже недвижимостей, даже та информация, которую удается получить, редко оказывается полной и достоверной.

Другими следствиями отсутствия общедоступной системы сбора и предоставления информации о рынках недвижимости являются, во-первых, низкая скорость обмена информацией между участниками рынка, а во-вторых, чрезвычайно широкий диапазон, в котором может изменяться степень осведомленности конкретных участников рынка о товаре и ценах.

**Нерациональные факторы в сделках с недвижимостью**.

На рынках стандартизированных товаров практически единственным фактором, влияющим на принимаемые решения, является цена. В сделках с таким товаром, как недвижимость, поведение людей в значительной степени подвержено комплексу рефлекторных действий, импульсов, инстинктов, привычек, на строений.

Часто человек готов заплатить высокую цену за дом в основ ном потому, что он просто понравился ему, и отказаться от покупки другого, возможно, лучшего дома по весьма скромной цене только потому, что что-то ему очень не нравится, причем же он сам далеко не всегда может объяснить, что именно.

Однако, как следует из практики, несмотря на значительное влияние таких нерациональных факторов, ценообразование на рынках недвижимости все же подчиняется достаточно устойчивым закономерностям, обнаружить которые и должен оценщик.

**Неэластичность предложения на рынках недвижимости**. В отличие от многих других рынков на рынках недвижимости объем предложения не может быть заметно быстро увеличен ёри росте цен. Это свойство, называемое ценовой неэластичностью предложения, объясняется тем, что для создания новых недвижимостей обычно требуется достаточно продолжительное время. исчисляемое месяцами или годами, что прежде всего объясняется ограниченностью свободных земельных участков.

**3.3. Принципы оценки недвижимости**

Оценка недвижимости как система теоретических и практически их знаний основывается на ряде рассматриваемых ниже фундаментальных суждений, называемых принципами оценки.

**Полезность**. Термин “полезность” широко используется как 4 науке в целом, так и в оценке недвижимости обычно применяется для обозначения способности вещи удовлетворять те или иные потребности обладателя — содействовать благосостоянию или приносить удовлетворение. Если бы полезность могла быть количественно измерена, можно было бы установить математическую связь между количеством полезности сконцентрированным в оцениваемом объекте, и его оценочной стоимостью. Тогда задача оценщика сводилась бы к измерению полезности оцениваемого объекта и расчету его оценочной стоимости как заранее известной функции от полезности. Однако оценщики не располагают какими-либо способами ее измерения.

Тем не менее категория полезности с успехом применяется в оценке недвижимости. Так, одна из основных поведенческих предпосылок оценки заключается в том, что экономически рациональный человек из множества взаимоисключающих альтернатив склонен выбирать ту, для которой при прочих равных условиях ожидаемая полезность максимальна.

В оценке недвижимости категория полезности безотносительно к ее измеримости приобретает особый смысл тогда, когда речь идет об анализе рынка, на котором могла бы быть продана оцениваемая недвижимость. Оценщик должен ясно представить, чьи и какие именно потребности способен удовлетворить оцениваемый объект, а также каким образом и в какой степени эти потребности могут быть удовлетворены. Другими словами, в чем заключается и насколько высока полезность оцениваемой недвижимости для типичного покупателя.

Для ответа на эти вопросы необходимо внимательно изучить не только ближайшие окрестности, но и район, поселение и регион местоположения оцениваемой недвижимости. Не следует ограничиваться одними лишь данными экономического характера, нужно проанализировать преобладающие здесь демографические, социально политические, религиозные и другие факторы, а также сложившиеся тенденции. В итоге оценщик должен, насколько это возможно, составить своего рода “экономико-психологический портрет” типичного покупателя оцениваемой недвижимости, выводы о мотивации и предполагаемом образе действий которого имеют чрезвычайно важное значение. Фигура типичного покупателя во многом предопределяет используемые в оценке поведенческие предпосылки, подходы и методы.

**Принцип замещения**. Он является одной из фундаментальных поведенческих предпосылок в оценке недвижимости и сводится к очевидному на первый взгляд предположению о том, как ведут себя люди, принимая те или иные решения: стремясь к достижению определенного результата, человек распределяет и сочетает имеющиеся в его распоряжении ресурсы таким образом, чтобы они были использованы с максимальной эффективностью. Другими словами, человеку свойств но постоянно замещать менее эффективные средства достижения цели более эффективными.

Исходя из принципа замещения, оценщик недвижимости предполагает, что покупатель оцениваемого объекта, имея ,целью приобретение некоторого набора полезных качеств, воплощенных в объекте, будет сопоставлять альтернативные способы достижения этой цели, выбирая среди них максимально эффективный.

При сравнении продаж в качестве альтернативы приобретению оцениваемого объекта рассматривается приобретение других объектов, обладающих эквивалентной полезностью. При этом оценщик приходит к естественному выводу о том, что стоимость оцениваемого объекта не должна превышать стоимостей таких объектов.

В затратном подходе альтернативой покупке оцениваемого Объекта является создание другого объекта с эквивалентной полезностью. Закономерно предполагать, что стоимость оцениваемого объекта не должна превышать тех затрат, которые потребовались бы для такого замещения (с учетом предпринимательской прибыли).

**Ожидания**. Стоимость недвижимости определяется не столько факторами, существующими сегодня, сколько ожидаемыми событиями. “Хотя будущее не может предопределять настоящее, однако то, что мы ожидаем в будущем, может и должно являться частью оценки настоящего” Действительно, в отличие от вещей, предназначенных для немедленного употребления, при покупке недвижимости человек в общем рассчитывает на получение выгод в течение более или менее продолжительного периода времени в будущем При этом цена, которую он готов сегодня уплатить за недвижимость, по существу, представляет собой плату за право получения этих вы год, а значит, самым непосредственным образом соотносится с их ожидаемым объемом. Так же и продавец, определяя цену, которую он готов сегодня получить в обмен на продаваемую недвижимость, соизмеряет ее с ожидаемым объемом утрачиваемых им будущих выгод. Следовательно, реалистичная оценка стоимости недвижимости невозможна без сколько-нибудь определенного представления об ожиданиях, связанных с оцениваемым объектом.

Так, оценивая жилой дом или квартиру в недавно застраиваемом, но перспективном районе, следует предположить, что многие покупатели готовы будут уплатить цену, которая в соотношении с сегодняшним уровнем удобств в районе могла бы показаться чрезмерно высокой. Однако их действия будут продиктованы надеждами на то, что через некоторое время благо даря разумной застройке этот район достигнет желаемого высокого уровня развития и престижа.

Оценка недвижимости, предназначенной для размещения промышленного должна учитывать ожидания, связанные с будущим развитием транспортной и промышленной инфраструктуры, динамикой рынков ресурсов и сбыта готовой продукции.

Ожидаемое повышение цен на недвижимость определенного типа может подхлестнуть спекулятивный спрос и повысить сегодняшние стоимости таких недвижимостей. Слухи о готовящемся строительстве крупного промышленного предприятия в непосредственной близости от зоны жилой застройки могут привести к общему снижению стоимости жилых домов в этом районе. Инфляционные ожидания могут стимулировать желание людей обезопасить свои деньги путем инвестирования в недвижимость, что приведет к росту ее стоимости.

**Внешние воздействия. Ситус**. Стоимость недвижимости определяется не только ее собственными качествами, но и влиянием самых различных внешних факторов. Связи между объектом и его «средой обитания» могут обнаруживаться как в ближайших окрестностях, районе, поселении (поселке, городе), так на региональном, общенациональном и транснациональном уровнях. Совокупность всех таких связей конкретного объекта называют его **ситусом** (от латинского situs — место) или экономическим местоположением.

Так, для промышленного предприятия ситус определяется близостью к транспортным узлам, через которые доставляются производственные ресурсы и вывозится произведенная продукция, близостью к местам продажи продукции, доступностью инженерной инфраструктуры, обеспечивающей производственный процесс, близостью к местам проживания работников. Ситус жилого комплекса составляют прежде всего транспортная доступность центров деловой активности, близость объектов социально-культурной инфраструктуры (школ, магазинов, учреждений здравоохранения и т. п.), наличие живописного пейзажа и любых объектов естественного (лес, пруды, озера) или искусственного (парки, скверы) происхождения, с которыми связываются рекреационные, экологические и эстетические качества жилья. Изучая ситус объекта, необходимо рас сматривать как положительные, так и отрицательные связи. Так, например, близость офисного здания к традиционному центру деловой активности следует считать положительной связью, а близость к аэропорту с повышенным уровнем шума отрицательной.

Традиционно одним из важнейших факторов, определяющих ситус объекта, считаются транспортные затраты (временные и финансовые). Например, для времени доступа к жилью из центра деловой активности один час является своеобразным “психологическим барьером”, резко снижающим привлекательность жилья для покупателей. Результаты исследований свидетельствуют о том, что на рынке жилой недвижимости в пределах и окрестностях моноцентрических городов при прочих равных условиях наблюдается заметное падение стоимости за пределами так называемой часовой изохроны— линии, ограничивающей территорию, время доступа к которой из делового центра на транспорте не превышает одного часа.

Изменения в “экономической среде обитания” объекта в зависимости от их масштабов и характера могут повлечь как повышение, так и снижение стоимости объекта. Например, устройство парка вблизи жилых домов, вероятно, повысит их привлекательность и стоимость, а открытие в ближайших окрестностях нефтеперерабатывающего завода окажет обратноё воз действие. Однако и изменения в любом из экономически взаимосвязанных объектов трансформируют их общую “экономическую среду обитания” в целом, следствием чего могут стать изменения стоимостей некоторых или всей совокупности таких объектов. Так, постройка крупного промышленного пред приятия в непосредственной близости от мест проживания потенциальных работников (в надежде минимизировать транс портные затраты последних и получить для предприятия выгодную положительную связь) вполне может обернуться катастрофическим снижением привлекательности (и стоимости) близлежащего жилья и оттоком населения.

**Соответствие, эффекты прогрессии и регрессии**. Термину “соответствие” в оценке недвижимости придаются два значения:

• степень соответствия характеристик недвижимости рыночным предпочтениям;

• степень соответствия архитектурного решения оцениваемого объекта тем характеристикам, которые присущи доминирующему в окружающей местности типу недвижимости.

Максимальное соответствие **рыночным предпочтениям** — требованиям, предъявляемым потенциальными покупателями к недвижимости такого рода, — придает объекту максимально возможную полезность, а значит, при прочих равных условиях и максимальную стоимость. В отличие от товаров, потребляемых немедленно или в течение сравнительно короткого времени, недвижимость предназначена для длительного использования. Поэтому, говоря о степени ее соответствия рыночным предпочтениям, необходимо рассматривать не только существующие, но и ожидаемые будущие взгляды потенциальных покупателей.

Следствием несоответствия **архитектурного решения оцениваемого объекта характеристикам доминирующего типа недвижимости** может быть как повышение, так и снижение стоимости, так как предпочтения потенциальных покупателей в значительной степени формируются под воздействием общего благоприятного или неблагоприятного впечатления от качества окрестностей оцениваемого объекта, а также от того, насколько удачно объект вписывается в существующую застройку.

**Эффект прогрессии** — положительное воздействие несоответствия на стоимость. Например, стоимость жилого дома сред него качества, расположенного в окружении дорогих особняков, вероятнее всего, будет выше, чем если бы его окружали такие же дома. Напротив, потеряет в стоимости современное, тщательно ухоженное офисное здание, окруженное устаревшими зданиями с неудовлетворительными внешним видом, уровнем удобств и услуг (**эффект регрессии**).

О соответствии архитектурных решений объекта и доминирующего в окрестностях типа недвижимости имеет смысл говорить тогда, когда этот объект не отличается или незначительно отличается от окружающих по назначению и масштабу. Если же назначение или масштаб объекта существенно иные, чем у окружающих, вполне возможна ситуация, когда такой объект сам превратится в доминирующий, а его окружение, напротив, пере станет соответствовать этой новой доминанте. Возможно также, что это произойдет не сразу, а постепенно, по мере того как в окрестностях будет накапливаться все большее число объектов нового типа, вытесняющих старые.

Поэтому формальное следование критерию соответствия далеко не всегда является правильным. Рассматривая варианты застройки территории, не следует заранее отвергать проекты, предполагающие значительное или даже полное несоответствие существующей доминанте. При наличии достаточных оснований можно рассчитывать на то, что новый объект окажется достаточно “сильным” для того, чтобы вытеснить эту существующую доминанту либо, по крайней мере, инициировать процесс ее смены, изменив “под себя” всю систему взаимозависимостей в окружающей среде и максимизировав собственную стоимость.

**Факторы производства**. Ими называют основные группы материальных и нематериальных ресурсов, обеспечивающих потребности производственной деятельности: землю, капитал, труд и предпринимательство.

**Земля**, когда этим словом обозначается один из факторов производства, понимается как вещества и силы, которые природа предоставляет в помощь человеку, в виде земли, воды, воздуха, света и тепла. Запасы полезных ископаемых, природные плодородные свойства почвы, источники любого минерального сырья все это охватывается термином Оценщика недвижимости, если только речь не идет о сельскохозяйственных угодьях, месторождениях полезных ископаемых или других подобных объектах, в большей степени интересует способность земли служить основой воздвигаемых строений.

**Капитал** — это всевозможные средства (за исключением тех, которые обозначаются термином земля необходимые для производства: деньги, машины, оборудование, станки, приспособления и орудия труда, здания и т. п. Из определения капитала видно, что та часть приносящей доход недвижимости, которая не является землей, — здания, строения, сооружения — относится к капиталу в экономическом понимании этого тер мина. Однако для отдельного инвестора принципиальной разницы между землей и зданиями не существует, точки зрения индивидуального производителя, земля является лишь особой формой капитала”

**Труд** — любые умственные и физические усилия людей, направленные на достижение того или иного экономического результата. Подчеркивая именно экономический характер труда, А. Маршалл говорил, что «труд считается экономическим, “когда он предпринимается с тем, чтобы частично или целиком получить какой-либо полезный результат помимо Непосредственного удовольствия от него”. Такая работа головой, которая не направлена прямо или косвенно на то, чтобы способствовать материальному производству, например решение школьником задач, не принимается в расчет, когда мы рассматриваем производство в обычном смысле этого терминал».

**Предпринимательство** — специфический вид человеческой деятельности, заключающийся в реализации ранее неизвестных способов получения прибыли, инновациях и принятии на себя непредсказуемых рисков, связанных с их возможными результатами. В той мере, в какой стоимость недвижимости зависит от характера и динамики предложения на рынках недвижимости, оценщика интересуют кратко- и долгосрочные тенденции рыночного предложения. А эти тенденции во многом объясняются теорией факторов производства. Смогут ли производители быстро увеличить объемы недвижимости, предлагаемой на рынке? Будут ли их удельные производственные затраты расти или снижаться с увеличением объемов? Каким образом эти изменения в затратах повлияют на стремление наращивать объемы производства? Как изменение цен на ресурсы, используемые в строительстве и реконструкции недвижимости, повлияет на цены, по которым недвижимость будет предлагаться на рынке? От ответов на эти вопросы зависят характер рыночного предложения недвижимости и в конечном счете динамика ее стоимости.

Поэтому каждый оценщик должен быть знаком с общими закономерностями поведения производителей, установленными теорией факторов производства и подтвержденными практикой.

**Сбалансированность**. Ею в оценке называется оптимальное соотношение различных элементов в структуре отдельного объекта недвижимости, типов недвижимостей в масштабах района или поселения (поселка, города).

Следствием **несбалансированности структуры** **отдельного объекта**, как правило, является снижение его стоимости. При мер такой несбалансированности — слишком маленькая авто стоянка при большом офисном здании, чрезмерное число жилых домов на участке малой площади.

**Несбалансированность в системе землепользования рай она или поселения** обычно приводит к общему снижению стоимости недвижимости в масштабах района (поселения). К примеру, относительная неразвитость транспортной инфра структуры в промышленном районе, вероятно, приведет к общему снижению стоимости производственных недвижимостей. К такому же результату приведет несоответствие между социальной инфраструктурой и плотностью жилой застройки.

**Остаточная продуктивность**. Недвижимость в отличие от большинства ресурсов не обладает свойством физической мобильности. Труд, капитал и предпринимательская активность в отсутствие искусственных барьеров могут перемещаться с одной территории на другую в поисках наивысшей отдачи. Не движимость же пассивно ожидает, когда все остальные ресурсы будут привлечены к ней.

Остаточная продуктивность заключается в том, что собственник приносящей доход недвижимости вправе рассчитывать лишь на тот остаточный доход, который образуется после воз награждения всех остальных привлеченных к ней ресурсов. Именно этот остаточный доход и определяет стоимость недвижимости. Таким образом, приносящая доход недвижимость обладает стоимостью лишь постольку, поскольку ее сочетание с прочими ресурсами оказывается полезным и способным при нести доход, достаточный не только для вознаграждения всех прочих ресурсов, но и для выплаты остаточного дохода собственнику земли.

**Жизненные циклы** . Изменения, которым подвержены как отдельные объекты недвижимости, так и целые районы, города, страны, сообщества людей и другие системы, часто происходят в определенной последовательности, называемой жизненным циклом

Он включает фазы **развития (роста), равновесия (стабильности, зрелости)** и **упадка (спада)**, а также при определенных условиях четвертую фазу — **возрождения**.

Применительно к оценке недвижимости важное значение имеет вывод о том, в какой из фаз жизненного цикла находятся оцениваемый и окружающие его объекты, а также в целом на селенный пункт или район, являющийся “средой обитания” объекта. К примеру, нахождение района в фазе развития дает основания рассчитывать на повышение ставок арендной платы и цен на недвижимость. Вхождение градообразующих предприятий в фазу упадка может означать для промышленного города снижение стоимостей недвижимости.

**Закон предложения и спроса. Предложение** — существующая в определенный момент зависимость между рыночной ценой товара и его количеством, которое продавцы хотят и могут продать (объемом предложения). Следует различать понятия «предложение» и “объем предложения”: если объем предложения — это выраженное в физических единицах количество предлагаемого товара, то предложение — это закономерность, связывающая это количество с ценой товара.

Согласно закону предложения повышение рыночной цены при неизменных прочих условиях приводит к увеличению, а снижение — к уменьшению объема предложения. Таким образом, объем предложения Q’ ‚ и цена Р возрастают одновременно, т. е. кривая предложения ‚Q’ (Р) всегда имеет положительный наклон (рис. 3. 1).

Особенность рынка недвижимости — относительно незначительная реакция объема предложения на повышение цен в краткосрочной перспективе. В отличие, например, от рынка товаров повседневного спроса число объектов недвижимости, готовых к продаже, в течение сравнительно короткого времени остается почти постоянным. Повышение уровня рыночных цен способно привлечь на рынок некоторое дополнительное число объектов, владельцы которых не готовы были продать их по меньшей цене либо совсем не планировали продажу. Однако в силу относи- тельной длительности строительного цикла быстро насытить рынок новыми объектами, пользующимися повышенным спросом, невозможно.

В долгосрочной перспективе способность продавцов предложить для продажи необходимые объемы недвижимости существенно зависит от характера этих объектов, производственных мощностей строителей и других факторов, определяющих условия производства.

**Спрос** — существующая в определенный момент времени зависимость между рыночной ценой товара и его количеством, которое покупатели хотят и в состоянии приобрести (объемом спроса). Согласно закону спроса повышение рыночной цены товара при прочих равных условиях приводит к уменьшению, а снижение — к увеличению объема спроса. Следовательно, если Р — рыночная цена товара, а Q— объем спроса, то кривая спроса Q (Р) имеет отрицательный наклон (рис. 3.1).

**Закон предложения и спроса** — экономическая закономерность, связывающая объем спроса, объем предложения и цены товаров на рынке.

Для заданных предложения ‚Q' (Р) и спроса ‚Q (Р) путем

совмещения соответствующих кривых может быть определена точка рыночного равновесия, в которой рыночная цена товара такова, что объемы предложения и спроса совпадают. При равновесной цене товара Ре равновесный объем предложения Q’Ре( совпадает с равновесным объемом спроса ‚(Ре):

Q’(Pe) = Q(Pe) = Qe

Цена Р

Ре

Qe

Кривая предложения Q s (P)

Кривая спроса Q d(P)

Объем предложения Q s

**Рис. 3.1**. Закон предложения и спроса

Безусловно, закон спроса и предложения не является абсолютным правилом, выполняющимся во всех без исключения ситуациях. Например, снижение цены супердорогих особняков может привести к уменьшению объема спроса на них, если покупателями движет не только и не столько стремление к чисто экономической выгоде, а необходимость постоянно демонстрировать свою принадлежность к узкому кругу “избранных”. Напротив, повышение цены подобного товара, делающее его недоступным для рядового покупателя, может превратить его в символ богатства и вызвать увеличение объема спроса. Однако при условии, что главные факторы, так или иначе влияющие на характер предложения и спроса как в кратко-, так и в долгосрочной перспективе, учтены, закон предложения и спроса представляет собой вполне уместную модель, на основе которой могут быть сделаны важные выводы о рыночной стоимости.

Задавая вопрос о том, что же все-таки определяет рыночную стоимость — предложение (на стороне которого находятся интересы продавцов, зависящие в конечном счете от издержек

производства) или спрос (на стороне которого лежат интересы покупателей, руководимых соображениями полезности), уместно привести соображение А. Маршалла: **“... как общее правило**, чем короче рассматриваемый период, тем больше надлежит учитывать.., влияние спроса на стоимость, а чем этот период продолжительнее, тем большее значение приобретает влияние издержек производства на стоимость. дело в том, что влияние изменений в издержках производства требует для своего проявления, как правило, больше времени, чем влияние изменений в спросе. Фактическая стоимость, или, как ее нередко называют, рыночная стоимость, часто более подвержена преходящим событиям, факторам, действие которых неравномерно и кратко временно, чем постоянно действующим факторам. Однако в долгие периоды эти неравномерно, нерегулярно проявляющие себя факторы в большей степени взаимно погашают влияние друг друга, и таким образом постоянно действующие причины в конечном счете полностью определяют стоимость”

**Конкуренция**. Степень конкурентности рынка определяется прежде всего числом продавцов и покупателей, стёпенью стандартизированности товара, степенью контроля над ценами со стороны отдельных продавцов и покупателей, степенью открытости рынка, неценовой конкуренцией.

На рынках недвижимости может проявляться конкуренция между:

• различными типами строений из-за одной и той же земли;

• различными способами использования одного и того же строения для различных целей;

• собственниками недвижимостей из-за выгодных арендаторов;

• арендаторами из-за одних и тех же недвижимостей.

Прогнозируя объем ожидаемых выгод, приносимых недвижимостью, оценщику следует принимать во внимание фактор конкуренции как силы, стимулирующей постоянный переток ресурсов в те сферы, где их использование приносит максимальную отдачу, и способствующей тем самым выравниванию доходов. Так, если сегодня оцениваемый объект приносит относительно высокие доходы, следует предположить, что в обозримом будущем предприниматели, привлеченные высокими доходами, увеличат число подобных объектов, предлагаемых на рынке. Это, вполне вероятно, приведет к снижению общего доходов.

**Закон убывающей отдачи**. Это экономическая закономерность, связывающая масштабы прироста результатов производства с увеличением объемов используемых в производстве ресурсов. Классическая задача производителя заключается в том, чтобы найти оптимальное соотношение чисел соединяемых факторов производства, максимизирующее отдачу от производственной деятельности. Согласно закону убывающей отдачи увеличение переменных затрат по отношению к неизменным затратам приводит к увеличению полезного результата до определенного момента, после которого наступает уменьшение результативности дополнительных затрат.

Применительно к недвижимости инвесторы и оценщики хотят знать, до какого предела следует насыщать застройку земельного участка для получения максимальной отдачи от недвижимости. Закон убывающей отдачи утверждает, что в определенный момент будет достигнут предел, после которого уже никакие приложения дополнительных ресурсов к одному и тому е земельному участку не приведут к росту отдачи, если только будут реализованы новые предпринимательские идеи.

Оценщик, изучая перспективы нового строительства или реконструкции оцениваемого объекта либо рассматривая вариант его наилучшего и наиболее эффективного использования, должен принимать во внимание действие закона убывающей отдачи. В противном случае может быть получен неверный вывод об оптимальных объемах и о характере застройки соответственно необоснованное заключение о стоимости объекта.

**Вклад**. В оценке недвижимости вкладом называют действительное или предполагаемое изменение стоимости, обусловленное наличием (отсутствием) какого-либо элемента, свойства или воздействием внешнего фактора. Изучение характерных размеров вкладов позволяет застройщику принять решение о том, нужно ли добавлять в объект тот или иной элемент или нет. При этом критерием целесообразности является соотношение вклада в стоимость и суммы необходимых для добавления этого элемента затрат.

Основной проблемой, связанной с оценкой вкладов, является то, что элементы, свойства и внешние факторы, влияющие на стоимость, крайне редко могут быть в действительности выделены из состава недвижимости или добавлены к ней. Жилой дом не сводится к набору некоторого числа жилых помещений, ванных комнат, гаража и живописного пейзажа, наблюдаемого из окон. Покупатели офисного здания приобретают не отдельные квадратные метры площади, лифт, дополнительные телефонные линии и выгодное местоположение. Рынок оценивает свойства недвижимости кумулятивно, воспринимая их не по отдельности, а в совокупности, и эти оценки далеко не всегда основываются на точных расчетах.

**Экономический размер**. Это оптимальный характерный размер недвижимости, который наилучшим образом соответствует рыночным предпочтениям, типу землепользования и условиям, преобладающим в окружающей местности. Отклонения от экономического размера, как правило, приводят к снижению привлекательности и стоимости объекта. Если в районе, зонированном под застройку однотипными двухэтажными одно- семейными жилыми домами, обычным считается земельный участок при доме площадью около 1500 кв. м, уменьшение площади до 750 кв. м, вероятнее всего, повлечет снижение стоимости участка более чем в 2 раза. Напротив, следует ожидать, что увеличение размера самого дома до 4 этажей, а площади участка при доме до 3000 кв. м придет в противоречие с экономическим размером, господствующим в данной местности, и не приведет к ожидаемому пропорциональному увеличению стоимости.

В местностях, где имеет место недооценка экономического размера, на практике наблюдается эффект прироста стоимости единого участка: например, каждый из двух соседних земельных участков в местности, зонированной под промышленную застройку, по отдельности может оказаться слишком маленьким для размещения промышленного предприятия. Будучи же объединенными в один лот, участки будут представлять значительно большую ценность для промышленной застройки. При этом стоимость объединенного лота, скорее всего, будет больше, чем сумма стоимостей каждого из участков, продаваемых раздельно.

**Экономическое разделение**. Это такое сочетание имущественных прав, связанных с недвижимостью, при котором обеспечивается оптимальная структура настоящих и ожидаемых выгод и как следствие — максимальная стоимость. Недвижимость представляет собой совокупность материальных объектов и связанных с ними имущественных прав, которые могут быть различными способами распределены в пространстве и времени.

В соответствии с принципом замещения экономически рациональный собственник недвижимости руководствуется соображениями максимизации полезности и поэтому соответствующим образом разделяет и сочетает отдельные материальные и правовые “составные части” недвижимости. Например, при пространственном разделении земельный участок может быть разделен на несколько частей, каждая из которых может быть передана в пользование независимо от остальных. Могут быть разделены поверхностная и подземная части участка, при этом первая может быть сдана в аренду под строительство коммерческого здания, а вторая — подземного гаража. **Временное разделение** допускает, например, заключение нескольких договоров аренды одной и той же недвижимости с несовпадающими периодами пользования.

Комбинации сочетаемых имущественных прав, связанных с одной и той же недвижимостью, могут быть сколь угодно сложными.

Например, одновременно возможны:

• заключение в отношении каждой из частей Недвижимости договоров аренды с различными периодами;

• ипотека всех или некоторых частей этой же недвижимости как физических объектов;

• залог и финансирование под уступку прав требования к на стоящим и будущим арендаторам;

• заключение договоров продажи отдельных частей этой же недвижимости с отсроченным исполнением.

**Наилучшее и наиболее эффективное использование**. Объекты недвижимости, за редкими исключениями, допускают альтернативные варианты их использования. На одном и том же земельном участке могут быть построены здания различного назначения; одно и то же здание часто может с равным успехом использоваться как административное, промышленное, складское или жилое. Каждому из таких альтернативных вариантов использования соответствует определенная структура ожидаемых выгод, а значит, определенная стоимость объекта.

Из рассмотрения не должны исключаться и варианты, пред- полагающие полное освобождение земельного участка от существующих строений и строительство новых. Так, например, уча сток в удобном живописном месте, занятый складским зданием, было бы разумно полностью освободить и застроить современными жилыми домами. Старое жилое здание в деловом центре города, возможно, следовало бы после соответствующей реконструкции использовать как офисное.

Наилучшим и наиболее эффективным использованием назы вается вариант, удовлетворяющих четырем критериям:

а) соответствие всем правовым требованиям и ограничениям;

б) физическая возможность;

в) экономическая осуществимость;

г) максимальная продуктивность, т. е. обеспечение наивысшей стоимости объекта на дату оценки.

Экономически рациональный собственник, стремящийся к максимизации полезности, выберет именно такой вариант использования объекта, которому будет соответствовать его наивысшая стоимость. Не обязательно им окажется существующий вариант использования объекта, поэтому оценщик должен рас смотреть альтернативные решения и найти среди них наилучшее, руководствуясь четырьмя приведенными выше критериями.

Правовые требования и ограничения включают элементы правового регулирования использования объекта, в частности нормы:

• землепользования;

• регулирующие пользование недрами;

• санитарно-эпидемиологические;

• пожарной безопасности;

• охраны атмосферного воздуха, водо-, лесоохранные, охраны животного мира и другие природоохранные;

• регулирующие использование жилой недвижимости;

• регулирующие использование недвижимости, отнесенной к категориям лечебно-оздоровительной местности, курорта, особо охраняемой природной территории;

• использования памятников истории и культуры;

• градостроительные и строительные, зонирования.

Следует также учесть наличие и характер публичных и частноправовых сервитутов и иных обременений в отношении объекта.

Правовые ограничения могут воспрепятствовать реализации самого выгодного с экономической точки зрения варианта использования объекта. Так, постройке многоэтажного офисного комплекса может помешать норма зонирования, запрещающая в данной зоне строительство сооружений высотой более трех этажей. Наиболее эффективная застройка земельного участка может оказаться неосуществимой из-за обременения этого участка сервитутом прохода и проезда в пользу соседних участков.

Физическая возможность означает соответствие варианта использования физическим свойствам объекта, к числу которых, в частности, относятся:

• местоположение, размеры, геометрическая форма и пространственная ориентация земельного участка и сооружений;

• рельеф поверхности;.

• характер почв и подпочвенного слоя, несущие свойства грунта;

• наличие или отсутствие растительности, водоемов, затопляемых зон, скальных пород и т. д.

Кроме того, оцёнивая физическую возможность, необходимо рассмотреть такие особенности, как доступность объекта для нового строительства или реконструкции, наличие и доступность инженерных коммуникаций и ожидаемые затраты на их прокладку.

Экономическая осуществимость понимается как возможность реализации рассматриваемого варианта в течение разумного времени с получением достаточной отдачи на инвестиции. Так, например, проект строительства современного бизнесс-центра на месте устаревшего здания может соответствовать всем правовым требованиям и ограничениям и удовлетворять критерию физической возможности. Однако объем инвестиций, необходимых для этого, может оказаться слишком большим, а срок реализации проекта — слишком длительным. Следовательно, такой вариант как экономически неосуществимый не может считаться наилучшим и наиболее эффективным использованием.

# **3.4 Процесс оценки**

Процесс оценки – это последовательность действий, выполняемых в ходе определения стоимости.

Процесс оценки обычно включает 8 этапов.

Постановка задачи.

На этапе постановки задачи:

- идентифицируется и подробно описывается оцениваемый объект;

- устанавливается цель оценки;

- устанавливается вид оценочной стоимости (рыночная, инвестиционная либо иная), подлежащей определению в ходе оценки;

Идентифицируя оцениваемый объект, следует, прежде всего, определить и письменно зафиксировать его местоположение, статус и физический состав.

Цель оценки – это возможность использования заключения об оценочной стоимости.

Она во многом определяет предопределяет вид оценочной стоимости, которая должна быть определена, характер используемых данных, принципы, суждения и подходы, которыми руководствуется оценщик. Поэтому однозначное определение и фиксация цели оценки проводится именно на этапе постановки задачи.

Вид оценочной стоимости, фиксируемый при постановке задачи, должен соответствовать цели оценки и определяться в соответствии с законодательными стандартами и общепринятыми правилами оценочной деятельности.

Так, например, для налогообложения недвижимости, принадлежащей физическим лицам, определяется инвентаризационная стоимость для принятия решения о совершении сделки, в которой имеется заинтересованность, - рыночная стоимость имущества.

## Составление плана работ

На этом этапе определяются:

* график работ по оценке;
* источники и способы сбора информации;
* затраты на сбор и обработку информации;
* оценочная методология, соответствующая цели оценки и избранному виду оценочной стоимости;
* вознаграждение оценщика.

Информация, необходимая для проведения оценки, может быть получена из периодических изданий и другой литературы, посвященной рынкам недвижимости, в специализированных базах данных, в государственных и муниципальных органах, осуществляющих государственную регистрацию прав на недвижимость, в риэлтерских и строительных фирмах, у других оценщиков. Большинство профессиональных оценщиков обладают собственными базами данных. Для получения информации могут потребоваться соответствующие специалисты, командировки в другие регионы, маркетинговые, социологические и др. исследования.

Затраты на сбор и обработку информации могут включать:

* расходы на доступ к платным базам данных и иным источникам информации;
* оплату услуг специалистов, привлекаемых к оценке (в зависимости от обстоятельств оценщик может воспользоваться услугами юристов, бухгалтеров, строителей, архитекторов и др. специалистов);
* командировочные расходы;
* оплату маркетинговых, социологических и других исследований;
* расходы на изготовление материалов к отчету об оценке (карты, схемы, чертежи, таблицы, фотоматериалы и т.д.).

Вознаграждение оценщика устанавливается исходя их всех запланированных затрат с учетом сложности задачи и объема работ.

**Сбор и обработка данных**.

На этом этапе оценщик собирает данные, касающиеся не только самого оцениваемого объекта, но и его ближайших окрестностей, а также района, поселения (поселка, города) и региона его местонахождения. В зависимости от природы оцениваемого объекта может потребоваться информация об аналогичных объектах в других регионах или даже других странах.

Оценщику могут потребоваться данные о продажных ценах аналогичных объектов, о расценках на строительные работы, другие экономические данные, информация об окружающей природной среде (климат, экология, геология и т.д.), данные о социальных (демографических, религиозных, культурных и др.), правовых, политических и других факторах, влияющих на стоимость оцениваемого объекта.

Особое внимание следует уделить проверке полноты и достоверности собранной информации. Данные, в отношении которых имеются неустранимые сомнения в их полноте или достоверности, должны быть отброшены.

Собранные данные должны быть отработаны и подготовлены для дальнейшего использования в оценочном процессе. Может потребоваться внесение обоснованных корректировок, уточняющих и дополняющих данные.

**Оценка стоимости земельного участка**.

Если земельный участок входит в состав оцениваемого объекта, оценка его стоимости проводится, как правило, отдельно от оценки стоимости расположенных на нем зданий и сооружений.

**Три общепринятых метода оценки недвижимости**.

Это метод прямого сравнения продаж, затратный, доходный методы.

**Метод прямого сравнения продаж** основан на сопоставлении оцениваемого объекта и сопоставимых (т.е. аналогичных ему по своим свойствам) объектов, относительно недавно проданных на рынке.

**В затратном методе** оценочная стоимость определяется исходя из затрат на воспроизводство или замещение оцениваемого объекта с учетом износа - снижения стоимости в результате негативного воздействия всевозможных внутренних и внешних факторов.

**Основа доходного метода** – представление о стоимости как текущем эквиваленте всех ожидаемых чистых доходов, которые оцениваемый объект при разумном использовании может принести своему собственнику в будущем. При этом учитываются не только размеры доходов, но и время их поступления, а также уровень риска, связанного с их получением.

Согласование. На этапе согласования проводятся:

* итоговая проверка данных, на которых основывается оценка;
* проверка обоснованности допущений, положенных в основу оценки;
* проверка правильности всех математических расчетов;
* синтез оценочных стоимостей, полученных с использованием трех общепринятых подходов к оценке, в единое окончательное заключение об оценочной стоимости объекта.

**Составление отчета об оценке.** Отчет об оценке – итоговый документ, представляемый оценщиком клиенту и содержащий заключение об оценочной стоимости недвижимости (в том объеме, в каком это предусмотрено договоренностью между клиентом и оценщиком) и любую другую информацию, имеющую отношение к оценке. В зависимости от потребностей клиента в отчет об оценке может быть включена более или менее детализированная информация об использованных данных, могут быть описаны допущения, принципы, подходы и суждения, которыми руководствовался оценщик.

**Глава 4. ТИПОЛОГИIЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ, ИХ ЭКСПЕРТИЗА И ОПИСАНИЕ**

Процесс оценки недвижимости требует от оценщика проведения анализа большого числа факторов, которые в конечном счете и определяют величину рассчитанной стоимости. Квалифицированное и обоснованное заключение о стоимостных характеристиках объекта оценки возможно только на основе систематизированных и подтвержденных тем или иным образом исходных данных, которые, в свою очередь, могут быть проверены любым заинтересованным лицом, включая органы власти. Основными задачами оценщика являются четкое определение собственно объекта оценки, его идентификация (описание), обоснование выбора информационной базы при проведении расчетов и сведение к минимуму различных допущений и предположений в отношении используемых в расчетах величин.

До введения в действие первой части ГК РФ с 1 января 1995 г. вместо понятия “**недвижимость**” использовалось понятие фонды”. К основным фондам относятся предметы производственного и непроизводственного назначения (здания, сооружения, жилые помещения, машины, оборудование, взрослый рабочий и продуктивный скот, многолетние насаждения и т. д.), которые в своей натуральной форме функционируют и используются в народном хозяйстве на протяжении ряда лет и в течение всего срока службы не теряют своей потребительской формы. Основные фонды — составная часть недвижимости (без машин и оборудования), и это понятие является более узким, поскольку в составе основных фондов не учитывается земля.

Основные классификации, которые использовались в СССР и до настоящего времени применяются в РФ, относятся только к основным фондам. Одной из основных задач развития и становления оценки недвижимости в нашей стране является разработка Единого классификатора недвижимости. Некоторые предложения по его разработке даны в п. 4.1

При оценке конкретного объекта на первом этапе оценщиком должна быть проанализирована вся имеющаяся техническая документация по объекту оценки, а также определены основные параметры, характеризующие состояние объекта. Эти вопросы рассмотрены в п. 4.2.

**4.1 КЛАССИФИКАЦИЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ**

В соответствии с постановлением Госстандарта РФ от 26 декабря 1994 г.

№ 359 с 1 января 1996 г. в РФ введен в действие Общероссийский классификатор основных фондов — ОК 013-94 (ОКОФ), разработанный в соответствии с государственной программой перехода РФ на принятую в международной практике систему учета и статистики. Сферой применения ОКОФ являются организации, предприятия и учреждения всех форм собственности. Объектами классификации в ОКОФ являются основ ные фонды, под которыми понимаются произведенные активы, используемые неоднократно или постоянно в течение длительного периода, но не менее одного года, для производства товаров, оказания рыночных и нерыночных услуг. Основные фонды делятся на материальные и нематериальные.

К материальным основным фондам относятся здания, сооружения, машины и оборудование, жилища, транспортные средства, многолетние насаждения, продуктивный скот и т. д. В соответствии с требованиями бухгалтерского учета и отчетности к основным фондам, в частности, не относятся временные сооружения, приспособления и устройства, затраты по возведению которых относятся на себестоимость строительно-монтажных работ в составе накладных расходов. данная классификация описывает практичёски все типовые объекты основных фондов, однако при проведении исследований стоимостных характеристик объектов данная укрупненная классификация не позволяет учесть целый ряд факторов, существенных для оценки именно недвижимости. Рассмотрим основные характеристики объектов основных фондов.

**Здания (кроме жилых).** В состав зданий входят строитель но-архитектурные объекты, назначением которых является создание условий для труда, социально-культурного обслуживания, хранения материальных ценностей. Здания имеют в качестве основных конструктивных частей стены и крышу.

Классифицируются отдельно стоящие объекты. Если здания примыкают друг к другу и имеют общую стену, но каждое представляет собой самостоятельное конструктивное целое, их считают отдельными объектами. Наружные пристройки к зданию, имеющие самостоятельное хозяйственное значение, отдельно стоящие здания котельных, а также надворные постройки (склады, гаражи, ограждения, сараи, заборы, колодцы и пр.) являются самостоятельными объектами. Помещения, встроенные в здания и предназначенные для магазинов, столовых, парикмахерских, ателье, пунктов проката, детских садов, яслей, отделений связи, банков или иных организаций, назначение которых иное, чем основное назначение здания, входят в состав основного здания.

В состав зданий входят коммуникации внутри зданий, необходимые для их эксплуатации: система отопления с оборудованием, включая котельную установку, например бойлерную (если последняя находится внутри здания); внутренняя сеть водопровода, газопровода, канализации со всеми устройствами; внутренняя сеть силовой и осветительной электропроводки со всей осветительной арматурой; внутренние телефонные и сигнализационные сети; вентиляционные устройства общесанитарного назначения; подъемники и лифты. Водо-, газо-, теГiлопро водные устройства, а также устройства канализации включают в состав зданий, начиная от вводного вентиля или тройника или от ближайшего смотрового колодца в зависимости от места присоединения подводящего трубопровода. Проводку электрического освещения и внутренние телефонные и Сигнализационные сети включают в состав здания, начиная от вводного ящика или кабельных концевых муфт (включая ящик и муфты) или от проходных втулок (включая сами втулки).

Фундаменты под объектами всякого рода, не являющимися зданиями, — котлами, генераторами, станками, машинами, аппаратами и пр., расположенными внутри зданий, не входят в состав здания, кроме фундаментов крупногабаритного оборудования. Фундаменты этих объектов входят в состав тех объектов, в которых они используются; фундаменты крупногабаритного , оборудования, сооруженные одновременно со зданием, входят в состав здания. для такого типа объектов используется термин “специализированные здания”.

**Сооружения**. К сооружениям относятся инженерно-строительные объекты, предназначенные для создания и выполнения технических функций (шахты, нефтяные скважины, дороги, плотины, эстакады и т. д.) или для обслуживания населения (сооружения городского благоустройства и т. д.).

В состав сооружения входят все устройства, составляющие с ним единое целое. Например, при определении восстановительной стоимости плотины в состав объекта включаются тело плотины, фильтры и дренажи, шпунты и цементационные завесы, водосливы и водосливы с металлическими конструкциями, крепления откосов, автодороги по телу плотины, мостики, площадки, ограждения и др.

Номенклатура сооружений включает более 100 наименований, а доля их стоимости в общем объеме строительства составляет более 25%. К подразделу «сооружения» также относятся передаточные устройства. В состав этой группы входят все имеющие самостоятельное значение объекты, предназначенные для трансформации, передачи и перемещения энергии и информации, такие, как линии электропередачи, теплоцентрали, трубопроводы различного назначения, радиорелейные линии, кабельные линии связи, специализированные сооружения систем связи, а также ряд аналогичных объектов со всеми сопутствующими комплексами инженерных сооружений.

**Жилища**. К данному подразделу относятся здания, предназначенные для невременного проживания. Подраздел включает также передвижные щитовые домики, плавучие дома, прочие здания (помещения), используемые для жилья, а также исторические памятники, идентифицированные в основном как жилые дома. Передвижные домики производственного (мастерские, котельные, кухни, АТС и пр.) и непроизводственного назначения (жилые, бытовые, административные и пр.) относятся к зданиям. Автомобили, автомобильные и тракторные прицепы, железнодорожные специализированные и пере- оборудованные вагоны, основным назначением которых является выполнение производственных функций (вагоны-лаборатории, клубы, конторы и пр.), считаются передвижными пред приятиями соответствующего назначения и учитываются как здания.

**Многолетние насаждения**. Этот подраздел включает все виды искусственных многолетних насаждений независимо от возраста: плодово-ягодные, технические, защитные, декоративные и озеленительные насаждения всех видов; искусственные насаждения ботанических садов, других научно- исследовательских учреждений и учебных заведений для научно-исследовательских целей. Объектом классификации данного подраздела являются зеленые насаждения каждого парка, сквера, сада, улицы, бульвара, двора, территории предприятия и т. п.

**Незавершенное строительство**, К данной группе относятся объекты, по которым в установленном порядке не оформлены документы о приемке объекта в эксплуатацию. В практике оценки недвижимости необходимо различать объекты, на которых ведутся работы, и объекты, на которых по тем или иным причинам работы прекращены. В соответствии с действующим порядком различают два вида прекращения работ на объекте:

Консервацию и полное прекращение строительства Решение вопросов о прекращении строительства принимает заказчик (инвестор). В решении должны быть указаны причины консервации или полного прекращения строительства, а также:

* при консервации — срок, на который консервируется (временно прекращается или приостанавливается) строительство условия консервации, наименование организации, на которую возлагаются подготовка стройки к консервации, сохранность построенных объектов и выполненных работ;
* при полном прекращении строительства — порядок ликвидации и использования уже построенных объектов или их частей, смонтированных конструкций и оборудования, реализации завезенных на стройку материальных ценностей заказчика.

Вопросы оценки объектов незавершенного строительства, их классификация и описание требуют своего развития и нормативного оформления в связи с разработкой новых норм налогообложения недвижимости

Для описания оцениваемых объектов может быть использована и существующая классификация, применяемая при начислении амортизации, приведенная в Единых нормах амортизационных отчислений на полное восстановление основных фондов, Утвержденных постановлением см СССР от 22 октября 1990 г. 1072. В ней объекты сначала группируются по видам и на значению. Затем вводится более подробное деление каждой группы на подгруппы с равными нормами амортизации. Степень дифференциации групп зависит от практических потребностей и норм амортизационных отчислений.

При проведении переоценки основных фондов с использованием индексов изменения стоимости основных фондов (по видам и группам) используются классификация и соответствующие шифры по Единым нормам амортизационных отчислений и по ОКОФ. Эти классификации считаются основными и официально используются в финансовой отчетности. На них базируется нормативная информация по определению восстановитель ной стоимости — Укрупненные показатели восстановительной стоимости (УПВС).

Если основные фонды в настоящее время могут быть классифицированы в рамках существующих нормативных документов, то классификации земельных участков пока еще не имеют таких стандартных решений. для оценки и учета земельных участков можно выделить два основных классификационных признака:

• текущее использование земельного участка режим его эксплуатации как части объекта недвижимости, не предназначенного для передачи другому лицу с целью получения дополнительного дохода;

• земельный участок в обороте — режим его эксплуатации для получения дохода путем передачи в аренду, в том числе с продажей прав аренды, внесения в складочный капитал или в обеспечение залога.

При оценке земельных участков и последующем отражении ее результатов в финансовой отчетности надо иметь в виду, что в материальных активах коммерческой организации учитываются участки, находящиеся в ее собственности, а в нематериальных — предоставленные или приобретенные вещные и обязательственные права на них.

К этим правам в соответствии с действующим законодательством относится право:

* пожизненно наследуемого владения участками государственной и Муниципальной собственности;

• Постоянного (бессрочного) пользования Участками государственной и Муниципальной собственности;

• аренды земельного участка, возмездное или безвозмездно приобретенного;

• ограниченного пользования Прилегающими земельными участками, Находящимися в собственности иных лиц.

В процессе эксплуатации участок земли может приносить доход, называемый земельной рентой. Под ней понимается внутренний показатель эффективности использования земельного участка как актива предприятия, который рассчитывается как частное от деления рассчитываемой величины стоимости 1 срок капитализации. В соответствии с проектом методических рекомендаций учета Стоимости земельных участков в активах коммерческих организаций в том числе с иностранными инвестициями”, разработанным Государственным комитетом РФ по земельным ресурсам и землеустройству, при расчете земельной ренты предлагается следующая классификация земельных участков в зависимости от вида использования: сельскохозяйственные, лесохозяйственные, земли поселений и прочие.

Приведенные выше системы классификации основных фондов и предложения по классификации земельных участков в настоящее время Приняты за Основу при учете в активах предприятий результатов по определению стоимости их имущества.

Однако они рассматривают объекты недвижимости не как единое целое, а как основные фонды и земельный участок. Вместе с тем, если проводить анализ именно рыночной стоимости недвижимости, возникает необходимость в разработке собственной системы классификации, которая Позволяла бы Учитывать основные свойства целостного объекта оценки и была бы увязана с уже существующими системами классификации описания объектов.

**4.2. Техническая экспертиза объектов недвижимости**

Обследование зданий и сооружений — сфера деятельности специалистов, имеющих соответствующие лицензии. Для оценщиков необходимо знать основные положения по обследованию конструкций, методы анализа их состояния, правильно использовать результаты технической экспертизы при определении стоимости оцениваемого объекта.

Сохранность и долговечность зданий и сооружений во многом зависят от условий эксплуатации, внешних воздействий, принятых проектных решений, используемых при строительстве материалов и конструкций, качества строительно-монтажных работ. Большое значение для сохранности объектов имеет свое временное выполнение профилактических, планово-предупредительных и капитальных ремонтов.

Одной из основных задач оценщика при работе на объекте является определение физического износа оцениваемого объекта. В зависимости от условий эксплуатации объекта необходимо различать два основных вида физического износа: нормальный, или естественный, физический износ и индивидуальный физический износ.

**Нормальный (нормативный) физический износ** - утрата (уменьшение) восстановительной стоимости или стоимости замещения типового объекта, обусловленная сроком его службы при проектных условиях эксплуатации и своевременном текущем ремонте. Нормальному физическому износу подвержены все объекты. Его величина напрямую зависит от года постройки объекта, конструктивных особенностей, качества строительства. Поэтому при определении этого вида износа можно воспользоваться существующими нормативными данными, например нормами амортизационных отчислений.

**Индивидуальный физический износ** — утрата (уменьшение) восстановительной стоимости или стоимости замещения конкретного объекта вследствие природных явлений, стихийных бедствий, эксплуатационных причин, нарушения СНиП, ошибок в Проектах. Определение индивидуального физического износа как раз и является основной задачей оценщика. На величину этого износа может оказать влияние целый ряд факторов, оценку которых обычно осуществляют специалисты ПО Обследованию строительных конструкций. Внешне он выражается в повреждениях и дефектах строительных конструкций.

**Повреждениями** элементов конструкций и их соединений называются разного рода отклонения геометрической формы элементов от первоначальной, возникшие в процессе эксплуатации. Дефектами элементов конструкций и их соединений называются отклонения геометрической формы и качества выполнения элементов от предусмотренных проектом и нормативами, возникшие в конструкциях при изготовлении и монтаже. Каждый дефект и повреждение в строительных конструкциях могут вызвать нарушение нормальной работы и как следствие этого уменьшение стоимости оцениваемого объекта.

**Дефекты** и повреждения условно можно разделить на следующие основные виды:

• внешние (поверхностные) и Внутренние (глубинные);

• видимые и невидимые при осмотре;

• легко- и трудноустранимые

• развивающиеся во времени от воздействия среды и нагрузок.

В практике обследования встречаются как перечисленные выше виды дефектов и Повреждений, так и их комбинации.

Внешние дефекты и Повреждения в основном относятся к числу сравнительно легкоустранимых, в то время как внутренние (глубинные) дефекты для своего устранения могут потребовать проведения специальных работ, в том числе и проектных, что, в свою очередь, может привести к резкому увеличению физического износа и соответственно к уменьшению рыночной стоимости объекта оценки.

В качестве исходных данных для описания состояния конструкций могут быть использованы следующие документы: научно-технические отчеты по обследованию объектов, журналы осмотра строительных конструкций зданий и сооружений, акты общего технического осмотра здания или сооружения, заключения и акты технических комиссий о состоянии конструкций. При составлении отчета по оценке рекомендуется приводить ссылки на используемые документы по техническому состоянию конструкций.

В табл. 4.1 приведены основные признаки для предвари тельной оценки износа зданий, позволяющие уже на этапе первого посещения объекта оценки установить его общее состояние и соответственно определить дальнейший план проведения работ.

**4.3. Особенности работы оценщика при освидетельствовании объекта оценки**

Процедура оценки объекта недвижимости начинается с его освидетельствования, проведения интервью с руководителями и собственниками. При посещении объекта оценщик должен провести его осмотр. Он зачастую дает наиболее обширную ин формацию о состоянии оцениваемого объекта. Перед началом осмотра рекомендуется ознакомиться с имеющейся технической документацией по объекту, а также провести беседу с представителями технических служб, ответственных за его эксплуатацию. При ознакомлении с технической документацией необходимо установить, какие основные изменения были внесены в проект, проводилась ли реконструкция, даты текущих и капитальных ремонтов, были ли на объекте аварии и какие мероприятия были осуществлены для ликвидации по следствий.

Осмотр объекта рекомендуется осуществлять совместно с представителем, ответственным за его техническое состояние.

Таблица 4.1

**Ориентировочная оценка физического износа зданий**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Физический износ, %** | **Состояние несменяемых конструкций здания** | **Состояние внутренних конструктивных элементов** |
| 0-20 | Повреждений и деформаций нет. Нет также следов устранения дефектов | Полы и потолки ровные, горизонтальные, трещины в покрытиях и отделке отсутствуют |
| 21-40 | Повреждений и дефектов, в том числе и искривлений, нет. Имеются местами следы различных ремонтов, в том числе небольших трещин в простенках и перемычках | Полы и потолки ровные, на потолках возможны волосяные трещины. На ступенях лестниц небольшое число повреждений. Окна и двери открываются с некоторым усилием |
| 41-60 | Имеется много следов ремонтов, трещин и участков наружной отделки. Имеются места искривления горизонтальных линий и следы их ликвидации. Износ кладки стен характеризуется трещинами между блоками | Полы в отдельных местах зыбкие и с отклонениями от горизонтали. В потолках много трещин, ранее заделанных и появившихся вновь. Отдельные отставания покрытия пола (паркета, плиток). Большое число поврежденных ступеней |
| 61-80 | Имеются открытые трещины различного происхождения, в том числе от износа и перегрузки кладки поперек кирпичей. Большое искривление горизонтальных линий и местами отклонение стен от вертикали | Большое число отклонений от горизонтали в полах, зыбкость. Массовое повреждение и отсутствие покрытия пола, В потолках много мест с обвалившейся штукатуркой. Много перекошенных окон и дверей. Большое число поврежденных ступеней, перекосы маршей, щели между ступенями |
| 81-100 | Здание в опасном состоянии Участки стен разрушены,деформированы в проемах.Трещины по перемычкам,простенкам и по всей поверхности стен. Возможны большие искривления горизонтальных линий и выпучивание стен | Полы с большими перекосами и уклонами. Заметные прогибы потолков. Окна и двери с гнилью в узлах и брусьях. В маршах лестниц не хватает ступеней и перил. Внутренняя отделка полностью разрушена |

В процессе осмотра надо обращать внимание на наличие маяков, марок и других внешних признаков, по которым фиксируются дефекты в конструкциях. Необходимо отметить в отчете, в каком состоянии находится оцениваемый объект: в эксплуатируемом, на консервации, охраняется ли объект, действуют ли основные системы инженерного оборудования, каков тепловой и влажностный режим в помещениях. При осмотре проводится фотофиксация всего объекта, а также повреждений и дефектов, например трещин, мест фильтрации воды в подземных сооружениях, провалов грунта, изъянов отделки, отсыревания стен и т. д.

Для проведения расчетов по определению восстановительной стоимости необходимо использовать техническую документацию по объекту. Поэтому рекомендуется оформить акт о ее передаче оценщику с указанием номеров чертежей и проектов. В отчете об оценке должны быть указаны источники, по которым определялись основные параметры оцениваемого объекта. По окончании работ эта техническая документация должна по акту возвращаться заказчику.

При анализе исходных данных необходимо сверить данные учета объектов с их фактическим составом. Часто приходится сталкиваться с фактами, когда один и тот же объект в инвентарных ведомостях может быть учтен под разными наименованиями. Необходимо установить точное наименование оцениваемого объекта в соответствии с данными бухгалтерского учета и при составлении отчета избегать использования различных наименований одного и того же объекта оценки. Зачастую такой анализ позволяет уже на стадии сбора исходных данных выявить целый ряд неточностей, которые приводят к необоснованно завышенным значениям восстановительной стоимости.

При составлении отчета об оценке в соответствии со стандартами необходимо указывать дату оценки. Она соответствует дате посещения и осмотра объекта. Если в процессе работы оценщик посещал объект несколько раз, то под датой оценки понимается дата его последнего посещения для осмотра и сбора исходных данных.

**4.4. Описание объекта оценки при составлении отчета**

Описание района, земельного участка и оцениваемого строения — обязательная часть отчета по оценке. Основной целью данного описания является в первую очередь выявление всех достоинств и недостатков оцениваемого объекта. При этом надо иметь в виду, что отчет должен быть понятен любому читателю, а исходные данные, которые затем используются в расчетах, должны быть подтверждены доступными для провер ки источниками. В настоящее время отсутствуют какие-либо стандарты по описанию объектов недвижимости при оценке стоимостных характеристик. Вместе с тем в практике проведения оценок сложился определенный порядок описания объекта.

**Описание района**. Его обычно начинают с района, в котором расположен объект (табл. 4.3). При описании района в зависимости от целей оценки приводятся данные по экономической, демографической, социальной, экологической ситуациям. Если район относится к исторической зоне, то при описании приводят краткую историческую справку. Кроме того, в данном разделе приводят данные по административному делению, указывают наименование города, административного района, префектуры.

**Глава 5. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ ИМУЩЕСТВА ЮРИДИЧЕСКИХ И ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ: ПРИНЦИПЫ ПОСТРОЕНИЯ И МЕХАНИЗМ ДЕЙСТВИЯ**

**5.1. Налогообложение имущества коммерческих организаций**

Налог на имущество коммерческой организации введен на территории РФ с 1 января 1992 г. Он относится к налогам субъектов РФ. Условия действия этого налога регулируются Законом Российской Федерации “О налоге на имущество предприятия”, который был принят 13 декабря 1991 г. В последующем в него был внесен целый ряд поправок и дополнений указами Президента РФ и законодательными актами. Порядок применения действующего налогового законодательства по налогу на имущество предприятий определяется Инструкцией Госналогслужбы России М 33, принятой 8 июня 1995 г., с изменениями и дополнениями.

Особенности налогообложения имущества иностранных юридических лиц определяются Инструкцией Госналогслужбы России № 38 от 15 сентября 1995 г. Но она, отражая специфику налогообложения имущества иностранных лиц, в то же время не вносит существенных изменений в принятый Инструкцией № 33 порядок. Поэтому в целом применяется единый порядок налогообложения.

Плательщиками налога на имущество юридических лиц являются все юридические лица по законодательству РФ, включая предприятия с иностранными инвестициями, филиалы и другие обособленные подразделения предприятий и организаций имеющие самостоятельный баланс и расчетный (текущий) счет.

Не платят налог на имущество бюджетные организации. Не облагаются таким налогом страховые и сезонные запасы. Освобождены от уплаты налога предприятия по производству, пере работке и хранению сельскохозяйственной продукции, выращиванию, лову и переработке рыбы и морепродуктов при условии, что выручка от указанных видов деятельности составляет не менее 70% общей выручки от реализации продукции (работ, услуг). Освобождено от обложения этим налогом имущество, используемое в интересах образования, развития культуры и спорта, имущество жилищных и жилищно-строительных кооперативов, жилищно-коммунальной сферы. Имеются и некоторые другие льготы.

Законодательством РФ установлена предельная ставка налога на имущество юридических лиц — 2%. В то же время регионам (субъектам РФ) предоставлено право дифференциации ставки налога по группам предприятий (вплоть до установления нуле вой налоговой ставки).

Налогооблагаемой базой налога на имущество юридических лиц является среднегодовая стоимость имущества Исг за отчетный период. Эта величина определяется как четвертая часть суммы, полученной от сложения: 0,5 стоимости имущества Ни на 1 января отчетного года; стоимости имущества на начало каждого из трех кварталов (2,3 и 4) ; 0,5 стоимости имущества Ки, на первое число года, следующего за отчетным:

Исг = (0,5Ни + Ки2кв + Ки3кв + Ки4кв + 0,5Ки) /4

В качестве базы налогообложения принимается стоимость имущества предприятия по его балансу (балансовые активы), за исключением денежных средств в кассе и на счетах предприятия, а также дебиторской задолженности. долгосрочно арендуемые основные средства также входят в налогооблагаемую базу.

Сумма налога исчисляется плательщиком самостоятельно и вносится в 5-дневный срок со дня, установленного для представления квартальной бухгалтерской отчетности, а за четвертый квартал — в 1 0-дневный срок со дня, установленного для представления годовой бухгалтерской отчетности.

При расчете среднегодовой стоимости имущества учитываются остатки, отражаемые в активе баланса по следующим счетам бухгалтерского учета:

|  |  |
| --- | --- |
| 01 "Основные средства" 03 "Долгосрочно арендуемые основные средства" | За вычетом износа, учитываемого на счете 02 “Износ основных средств” |
| 04 Нематериальные активы | За вычетом износа, учитываемого на счете 05 “Износ нематериальных активов” |
| 10 "Материалы" |  |
| 12 "Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы" | За вычетом износа, учитываемого на счете 13 “Износ малоценных и быстроизнашивающихся предметов” |
| 15 "Заготовление и приобретение материалов" |  |
| 20 "Основное производство" |  |
| 21 "Полуфабрикаты собственного производства" |  |
| 23 “Вспомогательное производство” |  |
| 29 “Обслуживающие производства и хозяйства” |  |
| 30 “Некапитальные работы” |  |
| 31 “Расходы будущих периодов” |  |
| 40 “Готовая продукция” |  |
| 41 "Товары" | Учитываются по покупной цене |
| 44 “Издержки обращения” |  |

Стоимость основных средств и других материальных активов учитывается при расчете налога за вычетом износа (по остаточной стоимости) и с учетом результатов переоценок, производимых по соответствующим постановлениям Правительства РФ.

**Налогообложение имущества физических лиц**. Действие налога на имущество физических лиц регулируется Законом Российской Федерации М. 3ОО3-ФЗ от 3 декабря 1991 г. налоге на имущество физических лиц”, а также Инструкцией Госналогслужбы России Х 31 от 30 мая 1995 г. с соответствующими изменениями и дополнениями. Плательщиками налога являются физические лица, проживающие на территории РФ и имеющие в собственности имущество. Объектами обложения являются имущество, находящееся в собственности граждан, — жилые дома, квартиры, дачи, гаражи и иные строения, а также моторные лодки, яхты, самолеты и другие водно-воздушные транспортные средства.

Исчисление налога производится налоговыми органами по ставке 0,1% инвентаризационной стоимости имущества, а в случае, если таковая не определялась, — по его страховой стоимости. Уплата налога производится равными долями в два срока — не позднее 15 сентября и 15 ноября текущего года. По налогу установлен целый ряд льгот для отдельных категорий граждан — инвалидов 1 и I групп, участников ВОВ, чернобыльцев и т. п.

**Земельный налог**. Он взимается с собственников земли и землепользователей в соответствии с Законом Российской Федерации от 11 октября 1991 г. К 1738-1 “0 плате за землю” и Инструкцией Госналогслужбы России от 17 апреля 1995 г. М2 29 с дополнениями и изменениями. Плательщиками налога являются предприятия и организации, а также граждане, которым земля предоставлена в собственность, владение, пользование или аренду.

Объектом обложения являются земельные участки, принадлежащие (предоставляемые) юридическим лицам и гражданам.

Земельный налог взимается раз в год с облагаемой налогом Земельной площади, включая также ту, которая занята строениями и сооружениями.

Ставки налога на единицу земельной площади устанавливаются дифференцированно, исходя из ценности земель, их сельскохозяйственной пригодности в соответствии с Земельным кадастром. Конкретные ставки устанавливаются местными органами власти, поскольку этот налог находится в ведении этих органов. Производится дифференциация налоговых ставок с учетом предоставляемых льгот, целевого использования земель и их принадлежности.

Все плательщики налога уплачивают его в соответствии с извещениями налоговых органов в два срока: не позднее 15 сентября и 15 ноября, равными долями.

**Обложение подоходным налогом сумм доходов, полученных физическими лицами от сдачи имущества в аренду и от его продажи**. Доход, получаемый физическими лицами от сдачи имущества в аренду, должен включаться в общую сумму годового о дохода физического лица. Этот доход облагается в составе совокупного дохода соответствующего календарного года в порядке, предусмотренном Законом Российской Федерации « О подоходном налоге с физических лиц”, принятым 7 декабря 1991 г., с учетом внесенных в него изменений и дополнений, а i Инструкцией Госналогслужбы России К 35 “0 подоходном налоге с физических лиц” от 29 июня 1995 г.

Если суммы, полученные в течение года от продажи квартир, Жилых домов, дач, земельных участков, принадлежащих гражданам на праве собственности, превышают 5000-кратный уставленный законом размер минимальной месячной оплаты уда, то они облагаются подоходным налогом на общих основаниях (в составе совокупного дохода соответствующего календарного года).

По прочему имуществу установлена граница необлагаемой суммы дохода, полученного от продажи недвижимого имущества, в 1000 минимальных месячных заработных плат

**Изменения в налогообложении имущества физических и юридических лиц, предусмотренные проектом Налогового кодекса**. В проекте Налогового кодекса предусматриваются следующие изменения:

• замена налогов на имущество юридических лиц, физических лиц, а также землю одним налогом — на недвижимость. Он предусматривается как местный налог и вводится представительными органами местного самоуправления в соответствии с порядком, предусмотренным Налоговым кодексом;

• поступления от налога на недвижимость направляются в качестве доходов в местные (районные, муниципальные) бюджеты;

• объектами обложения налогом на недвижимость являются земельные участки, здания, сооружения, иное недвижимое имущество. Налогооблагаемая база налога исчисляется исходя из оценки рыночной стоимости объектов недвижимости на первое января того года, за который исчисляются платежи;

• плательщиками налога выступают собственники недвижимости, осуществляющие платежи налога по ставкам, установленным местными властными структурами. Ставки могут дифференцироваться в пределах ставок налога, устанавливаемых федеральным законодательством;

• уплаченная сумма налога включается юридическим лицом в состав себестоимости продукции и услуг (относится на издержки производства). Суммы уплаченного налога для устранения двойного налогообложения исключаются физическими лицами из сумм совокупного годового дохода.

Для проверки эффективности нового порядка налогообложения недвижимости в настоящее время проводится эксперимент в городах Твери и Новгороде. Он осуществляется на основе Федерального закона, принятого Федеральным Собранием РФ 3 июля 1997 г. (}Г2 11О-Ф3 — см. Российская газета. 1997. 24 июля). Именно по итогам этого эксперимента и будет внедряться новый порядок налогообложению недвижимости. Для снижения налоговой нагрузки предусмотрено, что при исчислении налога база налогообложения не должна превышать 50% рыночной (оценочной) стоимости квартир и жилых помещений. Но это, как представляется, незначительно уменьшит налоговую нагрузку на население, поскольку оценка рыночной стоимости и инвентаризационная оценка — это величины, часто отличающиеся друг от друга в несколько, а иногда и в десятки раз.

В Налоговом кодексе налогу на недвижимость отводится роль регионального (местного) налога с предоставлением регионам больших прав по его регулированию (в пределах федерального законодательства). Поэтому при анализе налога на недвижимость (а сейчас — налога на землю, на имущество Юридических лиц, на имущество физических лиц) требуется всесторонний учет местных особенностей.

**Глава 6. ДОХОДНЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ**

Доходный метод оценки отражает мотивацию типичного покупателя доходной недвижимости: ожидаемые будущие доходы с требуемыми характеристиками. Учитывая, что существует не посредственная связь между размером инвестиций и выгодами от коммерческого использования объекта инвестиций, стоимость недвижимости определяется как стоимость прав на получение приносимых ею доходов. Эта стоимость (рыночная, инвестиционная) определяется как текущая стоимость будущих доходов, генерируемых оцениваемым активом.

Основное преимущество доходного метода по сравнению с рыночным и затратным заключается в том, что он в большой степени отражает представление инвестора о недвижимости как источнике дохода, т. е. это качество недвижимости учитывается как основной ценообразующий фактор. доходный метод оценки тесно связан с рыночным и затратным методами. Например, ставки дохода, применяемые в доходном методе, обычно определяются из анализа сопоставимых инвестиций; затраты на реконструкцию используются при определении денежного потока как дополнительные инвестиции; методы капитализации используются при корректировке различий рыночного и затратного методов. Основным недостатком метода является то, что он в отличие от двух других методов оценки основан на прогнозных данных.

**6.1. Структура доходного метода**

На первом этапе при использовании доходного метода составляется прогноз будущих доходов от сдачи оцениваемых площадей в аренду за период владения, т. е. за время, в течение которого инвестор собирается сохранить за собой право собственности на объект недвижимости. Арендные платежи очищаются от всех эксплуатационных периодических затрат, необходимых для поддержания недвижимости в требуемом коммерческом состоянии и управления, после чего прогнозируется стоимость объекта в конце периода владения в абсолютном или долевом относительно первоначальной стоимости выражении — так называемая величина реверсии. На последнем этапе спрогнозированные доходы и реверсия пересчитываются в текущую стоимость посредством методов прямой капитализации или дисконтированного денежного потока. Выбор способа капитализации определяется характером и качеством ожидаемых доходов.

Прямая капитализация используется, если прогнозируются постоянные или плавно изменяющиеся с незначительным темпом доходы. Если динамика изменения дохода значительна или эти изменения имеют нерегулярный характер, то используется дисконтирование денежного потока.

Так, оценивая относительно новое здание стабильно функционирующего офисного центра в плотно застроенном центре крупного города, оценщик вправе с достаточной уверенностью предположить, что доходы от аренды за прогнозный период не будут значительно меняться. Напротив, высокую нестабильность доходов следует предположить, например, при оценке не строенного, но близкого к завершению коттеджного поселка вне давно застраиваемом районе, еще не успевшем завоевать не Обходимого признания.

Если в перспективе ожидается неопределенная ситуация относительно будущих доходов, то Целесообразно использовать также метод прямой капитализации, опираясь на ретроспективы и текущие данные по продажам и арендным соглашениям применительно к объектам-аналогам.

Величина стоимости определяется по методу прямой капитализации с использованием только двух переменных: спрогнозированной величины чистого годового дохода и соответствую щей ставки капитализации. Основой метода является тот факт, что в условиях свободного и конкурентного рынка отношения значений арендного дохода к ценам продажи для каждого из выявленных объектов недвижимости одинакового использования распределяются вокруг определенной величины, которая и является основным индикатором для выбора ставки капитализации.

Таким образом, стоимость определяется делением спрогнозированного годового дохода на рыночное значение ставки капитализации, которая или выявляется на основе ретроспективной и текущей информации о продажах и арендных соглашениях, или рассчитывается как ставка дохода на капитал, скорректированная на условия компенсации изменения стоимости первоначального капитала за период владения. Ниже будет приведен еще ряд методов определения показателей дохода.

Второй метод капитализации, как уже отмечалось, определяет стоимость недвижимости как сумму текущих стоимостей будущих доходов путем раздельного дисконтирования каждого из периодических доходов и спрогнозированной будущей стоимости недвижимости. При этих расчетах используется ставка дисконтирования, в качестве которой применяется соответствующая ставка дохода на капитал, иначе называемая нормой прибыли или нормой отдачи.

**6.2. Основополагающие принципы доходного метода**

Теоретической базой доходного метода являются принципы оценки, которые представляют собой обобщение анализа поведенческих характеристик участников рынка недвижимости и функциональныхсвязей между ценами и ценообразующими факторами.

Ниже приведены принципы, которые наиболее значимы для доходного метода, а также факторы и обстоятельства, анализ которых базируется на соответствующем принципе.

# ПРИНЦИП СФЕРА ВЛИЯНИЯ

**Ожидания**  Весь спектр прогнозных данных:

(основной принцип, ценообразуюшие факторы,

на котором базируется характеристики дохода, капитала,

оценка по доходу) коэффициенты

**Замещения** Выбор и анализ объектов-аналогов,

анализ альтернативных инвестиций

**Спроса** Учет и анализ факторов:

**и предложения** полезность, дефицитность,

конкурентоспособность,

доступность рынка капитала,

монопольный, государственный контроль,

деловая активность, характеристики населения

**Предельной** Анализ объекта недвижимости:

**Продуктивности** экономическое соответствие элементов

**(баланса, вклада)** недвижимости,

ее использование и тип землепользования

**6.3. Ставки капитализации, дисконтирования**

Ставка капитализации R0используется в методе прямой капитализации в соответствии с формулой

***V = NOI***

**R0**

где *V* — стоимость;

*NOI* — репрезентативная величина ожидаемого чистого операционного годового дохода.

Ставка капитализации включает ставку дохода на капитал (вложенные средства, или первоначальная инвестиция) и норму возврата, учитывающую возмещение первоначально вложенных средств.

Как и любая ставка дохода, ставка капитализации прежде всего отражает риски, которым подвергаются средства, вкладываемые в данный актив. Доходы, которые приносит недвижимость, должны удовлетворять двум группам экономических интересов: физические интересы (земля, улучшения) и финансовые интересы (собственный капитал, заемный капитал). Финансовые интересы отражают естественную экономическую ситуацию, когда для приобретения актива в виде недвижимости привлекаются заемные средства. Соответственно при анализе доходной недвижимости возникает потребность в оценке этих интересов, каждому из которых соответствует своя ставка капитализации (табл. 7.1).

**Ставка** дисконтирования (норма прибыли, норма отдачи) используется во втором методе капитализации — методе дисконтированного денежного потока. Общее выражение для определения стоимости выглядит следующим образом:



где i—ставка дисконтирования;

FV— цена перепродажи объекта недвижимости в конце

периода владения (реверсия);

n —период владения;

l — помер платежного периода.

Стоимость определяется как сумма текущих стоимостей доходов за каждый период и реверсии, рассчитанных по соответствующей ставке. Ставка дисконтирования i иначе называется нормой отдачи на инвестиции. Эта величина также характеризует эффективность капиталовложений. Она учитывает весь совокупный доход (доход на инвестиции и доход от изменения стоимости актива), приводя в соответствие по факторам времени и риска первоначальные инвестиции и реализуемый экономический эффект. Ставку дисконтирования следует рассматривать с учетом того, что рынок капитала, рынок ценных бумаг и рынок недвижимости представляют собой единую систему инвестиционных инструментов. Единство этой системы, в частности, определяется едиными критериями выбора: риск и доходность. Эти критерии отражают ставки дохода (в частности, ставку капитализации и ставку дисконтирования), являясь их функциями. Выбор ставки дисконтирования основан на анализе доступных альтернативных вариантов инвестиций с сопоставимым уровнем риска, т. е. эта ставка рассматривается как альтернативная стоимости капитала.

## Ставки капитализации

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Обозначение ставки | Наименование ставки | Отражаемый интерес |
| R0 | Общая | Стоимость недвижимости = *NOI / R*0 |
| Re | Для собственного капитала | Стоимость собственного капитала =  = Доход на собственный капитал / *Rе* |
| Rl | Для заемных средств | Стоимость заемных средств =  = Доход на заемные средства / Rl |
| Rm | Для земли | Стоимость земли =  = Доход, приходящийся на землю */ Rm* |
| Rb | Для улучшения | Стоимость улучшения =  = Доход, приходящийся на улучшение / *Rb* |

Как и ставка капитализации, норма прибыли для инвестиционного проекта в целом должна учитывать отдельные финансовые интересы, включенные в структуру капитала. Каждому из этих интересов соответствует своя норма прибыли:

*У0* — норма прибыли (отдачи), учитывающая доход на всю сумму инвестиций;

*Ye* — норма прибыли, учитывающая доход, приходящийся на собственный капитал инвестора;

*Ут* — норма прибыли, учитывающая доход, который приходится па заемные средства (только процентные платежи), иначе называемая ставкой процента по кредиту.

Норма отдачи, пли просто отдача, рассматриваемая как ставка дисконтирования, учитывает доход и изменение первоначального капитала за весь рассматриваемый период, поэтому эту величину еще называют конечной отдачей. Хотя ставка капитализации и ставка дисконтирования — самостоятельные параметры, при определенных условиях между ними существует функциональная связь, которая будет рассмотрена ниже.

**6.4. Условия арендных отношений**

Основа для прогнозирования доходов от недвижимости — анализ арендных соглашений. Оценщику или аналитику недвижимости нужно собрать всю доступную ретроспективную и текущую информацию по арендным договорам и на основе их анализа выявить влияние условий, содержащихся в арендных договорах, на характеристики арендных платежей.

Ниже приведены основные условия, по которым могут различаться арендные соглашения, хотя на практике спектр этих условий может быть значительно шире. Необходимо выявить условия аренды, наиболее типичные для местного рынка недвижимости конкретного назначения, и сделать поправки к значениям контрактных арендных ставок для объектов-аналогов для приведения их к рыночным условиям.

Контрактная арендная ставка — величина арендных платежей, указанная и арендном соглашении. Рыночная арендная ставка — наиболее вероятная величина арендной платы, за которую осведомленный и не обязанный сдавать свое имущество в аренду арендодатель согласился бы сдать, а осведомленный и не обязанный арендовать арендатор согласился бы взять это имущество в аренду.

**6.5. Реконструированный отчет о доходах и расходах**

Реконструированный отчет о доходах и расходах для оценки составляется, чтобы в итоге получить очищенный доход относительно того интереса, который требуется оценить. Для этого, помимо определения величины рыночной стоимости, оценщику необходимо проанализировать всю доступную бухгалтерскую документацию по объекту оценки и по возможности по сопоставимым объектам. Имеется в виду как текущая отчетность, так и данные за несколько предыдущих отчетных периодов.

Основные документы — баланс и отчет о доходах. Кроме того, полезными источниками информации являются результаты личных переговоров оценщика с собственниками и арендаторами, изучение коммунальных счетов, страховых полисов, отчеты по налоговым платежам, результаты переоценок и т. д.

В результате проведенного анализа оценщик должен составить корректные прогнозные оценки по доходным и затратным статьям для построения реконструированного отчета о доходах и расходах применительно к оцениваемому объекту. Если для оценки используется метод дисконтированного денежного потока, то статьи отчета заполняются для каждого года прогнозного периода, если используется метод прямой капитализации, — то для последующего относительно даты оценки года. В последнем случае используются репрезентативные величины доходов и расходов, соответствующие типичному году прогнозного периода, и сглаживаются разовые нетипичные по величине поступления или выплаты за весь прогнозный период или оставшийся срок жизни короткоживущих элементов улучшений. Ниже следует описание статей отчета в соответствующей последовательности.

Потенциальный валовой доход — это доход, приносимый недвижимостью при 100%-й загрузке площадей, предназначенных для сдачи в аренду, до вычета эксплуатационных затрат. Это первая статья отчета. Рассчитывается на ежегодной основе.

Прочие доходы — это доходы, получаемые от функционирования недвижимости сверх арендных платежей, например за пользование дополнительными услугами — прачечной, игровыми автоматами, автомобильной стоянкой и т. д. Не следует включать в прочие доходы результаты предпринимательской деятельности владельца (бизнеса).

Возможны потери арендной платы от вакансий и недосбора платежей, например вследствие смены арендаторов, нарушения графика арендных платежей, неполной занятости площадей. Потери иногда оцениваются в виде коэффициента недоиспользования, определяемого как отношение потерь арендной платы от вакансий и неплатежей к величине потенциального валового дохода. Такая оценка удобна, когда существуют характерные значения этой величины для какого-либо из видов использования недвижимости.

Действительный валовой доход — это потенциальный валовой доход, уменьшенный на вакансии, недосбор платежей и прочие доходы.

Операционные расходы — это периодические ежегодные расходы на содержание недвижимости, непосредственно связанные с получением действительного валового дохода. Операционные расходы состоят из постоянных и переменных расходов и расходов по формированию фонда замещения.

Постоянные операционные расходы не зависят от коэффициента недозагрузки площадей и включают налоги на имущество, страховые отчисления, некоторые элементы переменных расходов, которые фактически являются постоянными.

Переменные операционные расходы — это периодические ежегодные расходы, величина которых зависит от загрузки площадей. Наиболее типичны переменные расходы:

1. коммунальные;
2. на текущие ремонтные работы;
3. заработная плата обслуживающего персонала;
4. налоги на заработную плату;
5. на пожарную охрану и обеспечение безопасности;
6. на рекламу и заключение арендных договоров;
7. на консультации и юридическое обслуживание;
8. на управление.

Расходы на управление включаются в отчет независимо от того, кто управляет объектом — собственник или нанятый управляющий. Оценщик должен из данных по сопоставимым объектам определить, какой вид вознаграждения управляющему типичен па данном рынке для подобных объектов. Иногда оплата труда управляющего определяется в процентах от действительного валового дохода.

Отчисления в фонд замещения необходимы, поскольку владельцу приходится заменять элементы здания, узлы и оборудование, срок жизни которых короче, чем срок экономической жизни здания. Эти замены требуют значительных единовременных денежных затрат. Стабилизация подобных расходов осуществляется через создание фонда возмещения путем ежегодных отчислений под процент, характерный для местных кредитно-сберегательных учреждений, т. е. создается денежный поток, эквивалентный предстоящим единовременным затратам.

При построении отчета о доходах и расходах полезен анализ такого экономического показателя, как коэффициент эксплуатационных расходов, равный отношению эксплуатационных расходов к потенциальному (или действительному) валовому доходу. Этот показатель специфичен для каждого вида доходной недвижимости, и его величина для конкретного рынка более или менее стабильна. Отклонение этого коэффициента от типичных значений связано, скорее всего, с нестандартным способом управления.

**Чистый операционный годовой доход** **NOI**равен действительному валовому доходу за вычетом эксплуатационных расходов за год. Это чистый доход на всю сумму физических, или финансовых, или правовых интересов. Капитализируя этот доход (с учетом реверсии), получаем стоимость объекта недвижимости, или стоимость права собственности.

**Доход на собственные средства** равен чистому операционному годовому доходу за вычетом ежегодного обслуживания долга или дохода, который приходится на заемные средства.

Доход на собственные средства используется при анализе доходной недвижимости, которая приобретается с привлечением заемных средств. Эта тема подробно рассматривается в гл. 8.

Реконструированный отчет о доходах составляется на основе балансового отчета и отчета о доходах. Из-за различия целей бухгалтерского и оценочного отчетов нельзя непосредственно использовать содержание статей бухгалтерского учета для оценки. Статьи реконструированного отчета — это реальные периодические денежные потоки. Кроме того, для определения рыночной стоимости следует рассматривать не конкретную ситуацию, а типичные условия функционирования объекта. Следовательно, показатели в отчетах, связанные с какими-либо нетипичными элементами функционирования объекта, следует исключить или скорректировать. Традиционный перечень статей, которые или не включаются в реконструированный отчет, или корректируются:

* процентные платежи относятся к финансовым затратам, а не к операционным расходам и учитываются при определении денежного потока на собственные средства инвестора (доход до налогообложения);
* начисление износа не является реальным движением денежных средств;
* расходные или доходные статьи, связанные с личной предпринимательской деятельностью владельца;
* дополнительные капиталовложения учитываются при построении итогового потока денежных средств;
* подоходный налог учитывается при анализе инвестиционных проектов;
* затраты, относящиеся к правовым аспектам, не связаны непосредственно с недвижимостью.

***ПРИМЕР 1***

**Составление реконструированного отчета о доходах офисного центра**

Предполагается составить реконструированный отчет о доходах офисного центра с тремя отдельно арендуемыми помещениями. Каждое из помещений имеет по 100 м2 сдаваемых в аренду площадей по ставкам 300, 400 и 500 долл. за 1 м2 в год соответственно. Эти значения близки к рыночному уровню арендных ставок за помещения подобного типа. Потери от недозагрузки и нерегулярности выплат на местном рынке для офисных объектов составляют 8; 7 и 5% валового дохода в соответствии с эксплуатационными характеристиками этих помещений.

Прочие доходы составляют 15 000 долл. за пользование автоматами по продаже напитков и сигарет, из них 3000 долл. — доходы от личной предпринимательской деятельности владельца. Оценщик считает, что существующий страховой полис отражает заниженную стоимость имущества, и в результате корректировки определил размер страховых выплат в 1000 долл. в год. Сумма коммунальных платежей за весь комплекс составляет 4500 долл. в год. Платежи первого арендатора включают коммунальные услуги, второй и третий арендаторы оплачивают 50% коммунальных затрат. Предполагается, что затраты на коммунальные услуги распределяются по трем помещениям равномерно. В пределах периода владения требуется замена сантехнического оборудования, кровли и напольного покрытия.

Зная размер единовременных затрат на замену этих элементов, оценщик трансформирует эти платежи в ежегодные отчисления в фонд замещения, формируемый с учетом существующих ставок процента по вкладам.

Рассчитаем ежегодные отчисления для замены напольного покрытия. Замена стоит 3000 долл., предполагается через 5 лет и осуществляется раз в 7 лет. Местные ставки по вкладам на этот срок составляют 12% годовых. Таким образом, ежегодные отчисления = 3000 х sff (7лет, 12%) = 3000 х 0,099 =297 долл./год.

Остальные статьи отчета определены и скорректированы в соответствии со среднерыночными условиями функционирования офисных объектов. Ниже представлен реконструированный отчет за год о доходах (в долл.) для офисного центра.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Потенциальный валовой доход*** |  | |
| Офис№1: 100x300 = | 30000 | |
| Офис№2: 100x400 = | 40 000 | |
| Офис№3: 100x500 = | 50000 | |
|  | Итого 120000 | |
| **Прочие доходы** | 12000 | |
| Потери арендной платы |  | |
| 30 000 х 0,08 = | (2 400) | |
| 40 000 х 0,07 = | (2 800) | |
| 50 000 х 0,05 = | (2 500) | |
|  | Итого (7 700) | |
| ***Действительный валовой доход (ДВД)*** | 124300 | |
| **Операционные расходы** | | | |
| Постоянные расходы | |  | |
| Налоги на имущество | | (16000) | |
| Страховка объекта | | (1 000) | |
| Прочие постоянные расходы | | (1 000) | |
| **Итого** | | (18000) | |
| Переменные расходы | |  | |
| Расходы на управление (8% ДВД) | | (9 944) | |
| Заработная плата персонала с налогами | | (12000) | |
| Коммунальные услуги (для офисов № 1 и 2): | |  | |
| 1500x2x0,5= 1500 | | (1 500) | |
| Эксплуатация и текущий ремонт | | (10000) | |
| Содержание территории | | (3 000) | |
| Уборка помещений | | (500) | |
| Обеспечение безопасности | | (10000) | |
| Прочие | | (1 000) | |
| **Итого** | | (47 944) | |
| Расходы на замещение | |  | |
| Напольные покрытия: | |  | |
| 3000 х 0,99 (7лет. 12%) = 297 | | (297) | |
| Кровля | | (500) | |
| Сантехническое оборудование | | (1 000) | |
| **Итого** | | (1 797) | |
| **Итого операционные расходы** | | (67741) | |
| Коэффициент операционных расходов, % | |  | |
| 67741/124300 = 0,545 | | 54,5 | |
| **Чистый операционный доход** | | 56,559 | |

**6.6. Метод прямой капитализации**

Как уже было сказано, стоимость недвижимости при использовании метода прямой капитализации рассчитывается по формуле (7.1), значение *N01* в которой определяется в результате выполнения реконструированного отчета о доходах.

Методы расчета ставки капитализации выбираются в зависимости от конкретных условий, в которых функционирует объект оценки. Наиболее значимы:

• информация о доходах и ценах сделок на основе репрезентативной выборки по сопоставимым объектам;

• источники и условия финансирования сделок;

• возможность корректного прогноза относительно стоимости объекта в конце прогнозного периода.

Рассмотрим существующие методы определения общей ставки капитализации.

Метод анализа рыночных аналогов— основной и наиболее корректный метод определения ставки капитализации. Осведомленный рациональный инвестор учитывает все последствия от приобретения недвижимости. Следовательно, цена, уплаченная инвестором, отражает его требования к экономическим характеристикам объекта инвестирования, среди которых непосредственной (прямой) является ставка капитализации. Можно много гадать относительно того, что будет с недвижимостью в течение прогнозного периода. Использование ставки капитализации освобождает нас от этого процесса, но только при наличии надежной информации по текущим и прошлым продажам и арендным ставкам, т. е. требуется развитой и информативный рынок (табл. 7.2). При этом должны соблюдаться важные условия:

• наиболее эффективное использование сопоставимых объектов совпадает с таковым для объекта оценки;

• условия финансирования типичные;

• качество управления соответствует требуемому;

• коэффициенты потерь и эксплуатационных расходов отличаются незначительно;

• местоположение и отделка объекта принципиально не отличаются.

**Таблица** 7.2

Определение величины R0 методом рыночных аналогов

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Объект | | | |
|  | № 1 | № 2 | № 3 | №4 |
| Цена продажи, долл. | 100000 | 800000 | 120000 | 95000 |
| NOI,долл./год | 17000 | 12500 | 21 500 | 14250 |
| Ставка капитализации  x Весовой коэффициент Взвешенное значение R | 0,17  x  0,4  0,068 | 1,156  x  0,15  0,023 | 0,18  x  0,3  0,054 | 0,15  x  0,15  0,023 |
| Средневзвешенное значение R0= 16,8%  (сумма значений предыдущей строки) | | | | |

Весовые коэффициенты отражают степень похожести аналогов на объект оценки по основным ценообразующим факторам и являются результатом выбора оценщика.

Метод коэффициента покрытия долга DCR— один из трех методов расчета общей ставки капитализации в случае использования заемных средств. Коэффициент покрытия долга представляет собой отношение ежегодных выплат по обслуживанию долга DS, рассчитываемых из условий самоамортизирующегося кредита, к чистому операционному годовому доходу NOI:

DCR = DS/NOI ,

где DS — ежегодное обслуживание долга.

Коэффициент DCRиспользуется кредиторами в качестве требования к кредитуемому инвестиционному проекту, если последним оценивается как более рискованный, чем другие варианты кредитования. В этом случае кредитующее учреждение ограничивает величину DCRминимально допустимым значением. При использовании этого метода предполагается, что стоимость недвижимости за период времени не изменится или, по крайней мере, не уменьшится.



По этому методу коэффициент капитализации равен произведению коэффициента ипотечной задолженности ***т****,* ипотечной постоянной Rmи коэффициента покрытия долга:

Где ***т* =Vm /V ,**

Vm— стоимость заемных средств;

V— стоимость объекта (вся сумма инвестиций);

Rm = DS/Vm— ипотечная постоянная, или ставка капитализации для заемных средств.

Параметры, используемые в этом методе, представляют собой открытую банковскую информацию (легкодоступны). Этот метод не является основным, а скорее используется как корректирующий, дающий ориентирующее значение ставки капитализации в случаях, когда рыночные данные недостаточно надежны.

Метод (связанных инвестиций также используется, если для приобретения недвижимости привлекается заемный капитал. В этом случае величина R0 должна учитывать интересы как собственного, так и заемного капитала. Эти интересы выражаются в виде соответствующих ставок капитализации Re и Rm.

Общаяставка капитализации в этом методе определяется как средневзвешенная величина относительно вышеуказанных финансовых составляющих с коэффициентами, равными долям заемного и собственного капитала соответственно:

Ro=mRm + (1-m)Re.

Значение ставки капитализации для собственного капитала определяется из данных по сопоставимым объектам делением значения дохода до налогообложения на величину собственного капитала. Этот метод иначе называется методом инвестиционной группы и применяется в предположении, что инвестор сохраняет недвижимость в собственности в течение всего срока самоамортизирующегося кредита, а стоимость недвижимости в конце срока владения равна нулю.

***ПРИМЕР 2***

Оценщик получил следующую информацию по объекту-аналогу: ***т***= 0,6; доход на собственный капитал Iе *=* 15000 долл./год; стоимость собственных средств Ve= 60000 долл. Ставка капитализации для заемных средств Rm *=* 15%.

Решение приведено в табл. 7.3.

*Таблица 7.3*

Расчет общей ставки капитализации

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Характеристика капитала | Доля  участия | Ставка капитализации | Взвешенное значение |
| Заемные средства | 0,6 | 0,15 | 0,09 |
| Собственные средства | 0,4 | 0,25 | 0.1 |
| Общая ставка капитализации |  |  | 0,19 (19%) |

**Метол связанных инвестиций по физическим компонентам** аналогичен методу связанных инвестиций по финансовым компонентам. Здесь общая ставка капитализации определяется как средневзвешенная величина между ставкой капитализации для земли *R*lи ставкой для улучшения *R*b

*R0 = LR*1*+(1-L)Rb,*

где L — доля стоимости земли в стоимости недвижимости.

Этот метод применим, если информация по сопоставимым объектам позволяет достаточно точно определить ставки капитализации для физических компонентов недвижимости, а также долю компонентов (земля, улучшения) в общей стоимости.

**Расчет общего коэффициента капитализации с корректировкой на изменение стоимости актива** учитывает какдоход на инвестиции, так и компенсацию изменения стоимости объекта за рассматриваемый период. Доход на инвестиции отражает норма отдачи, или ставка дисконтирования, или, более точно, конечная норма отдачи (конечная отдача), в силу того что учитывается весь период владения.

Существует функциональная связь между общей ставкой капитализации и конечной отдачей:



где Δ= FV –V / V — долевое изменение стоимости;

Δ х sff, i, n — член уравнения, корректирующий или компенсирующий изменение стоимости, или норма возврата (при потере стоимости).

Это выражение представляет собой уравнение Эллвуда при условии, что недвижимость инвестируется без привлечения заемного капитала. При этом предполагается, что доход носит аннуитетный характер, а стоимость актива может изменяться в ту или иную сторону. При уменьшении стоимости за период владения инвестор требует, чтобы компенсация потерянной стоимости происходила за счет периодического дохода; увеличение стоимости как части дохода можно заменить эквивалентом по текущей стоимости в виде дополнительного потока дохода.

Замена изменения стоимости эквивалентным периодическим доходом позволяет для определения текущей стоимости вместо дисконтирования использовать ставку капитализации как ставку дисконтирования, скорректированную на изменение стоимости первоначального капитала. Фактор фонда возмещения sff позволяет сформироватьденежный поток, эквивалентный величине изменения первоначальной стоимости. Этот фактор представляет собой периодические отчисления в фонд возмещения (при потере стоимости) в долевом выражении относительно первоначальной стоимости или в фонд компенсации при увеличении стоимости.

Если стоимости капитала не изменяется, то в приведенном выражении величина Δ равна нулю и доход можно капитализировать по ставке капитализации, равной ставке дисконтирования, т. е. R0=Y0 .

В случае, когда поток дохода бесконечен, а капитал обесценивается, возврат капитала обеспечивается за счет дохода, а параметр sff стремится к нулю. Здесь стоимость также определяется делением годового дохода на ставку капитализации, равную ставке дисконтирования R0 = Y0. При прогнозе потери стоимости возврат первоначального капитала должен быть обеспечен за счет реинвестирования части периодического дохода. Основное допущение, когда прогнозируется потеря стоимости, — равномерный периодический поток дохода содержит доход на инвестиции и возврат первоначального капитала. Соответственно ставка капитализации включает ставку отдачи на капитал и норму возврата, формирующую отчисления в фонд возмещения капитала. Первоначальное выражение имеет вид

R0 = Y0 + sff, i, n ,

так как Δ = -1 и фонд возмещения должен учесть возврат всего первоначального капитала.

Определение R0зависит от того, исходя из каких условий формируется фонд возмещения.

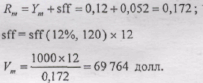
Эти условия диктуются доступными вариантами реинвестирования. При этом используются метод Инвуда и метод Хоскольда.

Метод Инвудапредполагает, что фонд возмещения формируется по ставке процента, равной норме прибыли на инвестиции. Этот метод используется для доходов в виде постоянного аннуитета.

Хорошей иллюстрацией метода служит самоамортизирующийся кредит, где ставка капитализации для кредита, т. е. ипотечная постоянная, представляет собой сумму процента, который в этом случае является нормой прибыли на сумму кредита, и фактора фонда, определяемого по ставке кредитного процента.

### ПРИМЕР 3

Самоамортизирующийся кредит, выданный на 10 лет под **12%** годовых, обеспечиваетежемесячные платежи в размере 1000 долл. Каковапервоначальная величина кредита?



***ПPИМЕР 4***

Предполагается, что актив исходя из 10% годовых приносит 10 000 долл. ежегодного дохода в течение 5 лет, после чего полностью обесценивается.

Инвестор приобрел этот актив с условием, что 10% годовых учитывают кроме дохода возврат первоначального капитала. За какую сумму приобретен актив исходя из допущения Инвуда?

Rо = Yо + sff = 0,1 +sff(5 лет, 10%) = 0,1 + 0,164 = 0,264;



Метод Хоскольдапредполагает, что инвестор не располагает доступными вариантами для реинвестирования по ставке, равной ставке па первоначальные инвестиции. .

Предположим, инвестор приобрел актив с существенно большей доходностью по сравнению с другими возможностями, осознавая при этом риск, которому подвержены его вложения. Чтобы обезопасить возврат своих средств, инвестор формирует фонд возмещения, реинвестируя по минимальной из возможных ставок.

В этом и заключается допущение Хоскольда — фонд возмещения формируется по "безрисковой" ставке.

### ПРИМЕР 5

Изменим, условия предыдущей задачи с учетом допущений Хоскольда, предположив, что инвестору доступно реинвестирование под 7% годовых, а отдача на первоначальное капиталовложение составляет 20%.

R0 = 0,1 *+* sff(5 лет, 7%) = 0,1 + 0,174 = 0,274 ;



Формирование фонда возмещения при линейном возврате капиталавыполняется так. Определение ставки капитализации по норме отдачи и линейному фонду возмещения (метод Ринга) предполагает возврат капитала равными частями в течение срока владения активом.

Норма возврата в этом случае представляет собой ежегодную долю первоначального капитала, отчисляемую в беспроцентный фонд возмещения. Эта доля при 100%-м возмещении капитала равна 1/n , где n — время амортизации, исчисляемое в годах.

Выражение для общей ставки капитализации по методу Ринга выглядит следующим образом:



ПРИМЕР 6

Чистым доход, приходящийся на офисное здание с оставшимся сроком экономической жизни 15 лет, равен 25 000 долл. за 1-й год, норма отдачи для объекта оценивается в 15%. Какова стоимость здания? К концу срока экономической жизни оно полностью обесценивается. Этот пример соответствует допущению Ринга о линейном возврате капитала, которое обычно используется при оценке истощающихся активов, например подверженных износу (табл. 7,4).

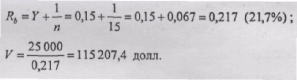


Таблица 7.4 Поток доходя за первые 5 лет (долл.)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Возврат основной суммы | Доход на инвестиции | Ежегодный  доход | Отток  первоначального капитала |
| 1-й | 7680,5 | 17281 | 24961,5 | 107 526,9 |
| 2-й | 7680,5 | 16129 | 23 809,5 | 99 846,4 |
| 3-й | 7680,5 | 14977 | 22 657,5 | 92 165,9 |
| 4-й | 7680,5 | 13795 | 21475,5 | 84 485,4 |
| 5-й | 7680,5 | 12643 | 20 323,5 | 76 804,9 |

Таблица 7.4 показывает, что линейное возмещение капитала характерно для убывающих доходов. Если бы задача решалась по методу Инвуда, то стоимость получилась бы завышенной.

При долевом изменении стоимости норма возврата учитывает частичное возмещение, или компенсацию, первоначальной стоимости с учетом допущения относительно способа компенсации.

ПРИМЕР 7

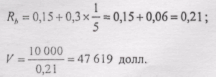
Недвижимость, приносит 10 000 долл. чистого дохода. Предполагается, что к моменту продажи через 5 лет ее стоимость увеличивается на 30%, т. е. Δ = 0,3. Ставка дисконтирования для подобных объектов составляет 15%. Рассчитать стоимость недвижимости в предположении, что норма для компенсации изменения стоимости определяется по ставке, равной норме прибыли.

R0 = Y0 - 0,3 sff = 0,15 + 0,3 х sff (5 лет, 15%) = 0,15 - 0,3 x 0,148 = 0,106 (10,6%);



ПРИМЕР 8

Те же условия, что и в примере 7, но предполагается, что недвижимость приносит 10 000 долл. чистого дохода за 1-й год и уменьшение стоимости линейное (на 30%).



**6.7. Оценка с применением техники остатка**

Техника остатка использует положение из классической теории экономики земли о том, что доход, приписываемый земле, является остатком от общего дохода, приносимого производственным объектом, после того как из этого общего дохода вычли все составляющие для удовлетворения остальных факторов производства: труда, капитала, управления. Таким образом, доход, приходящийся на земельный ресурс, носит остаточный характер и соответствует так называемой земельной ренте при условии, что все производственные ресурсы экономически сбалансированы.

**Техника остатка для оценки земли позволяет определять** стоимость различных интересов, объединенных в доходной недвижимости: физических, финансовых и правовых. Использование техники остатка для оценки всех составляющих, помимо земли, носит достаточно формальный характер, но успешно используется при экономическом анализе доходной недвижимости. Исходными величинами являются общий чистый годовой доход, ставки доходности (предположим, для земли и для улучшения) и стоимость одной из составляющих (физических или финансовых).

Сначала определяется доход, необходимый для привлечения инвестиций в составляющую с известной стоимостью, умножением соответствующей ставки капитализации на величину стоимости. Затем определяется доход, который приходится на вторую составляющую, вычитанием дохода, приходящегося на первую составляющую, из общего дохода. Далее доход для второй составляющей капитализируется в ее стоимость.

Наиболее распространено применение техники остатка при анализе наиболее эффективного использования земли и при оценках земли в случаях, когда отсутствует информация о продажах свободных земельных участков. Оценка земельного участка с помощью техники остатка целесообразна, когда имеющиеся на ней постройки достаточно новые, т. е. когда определение стоимости строительства не составляет труда, а износ незначителен.

ПРИМЕР 9

Для оценки свободного земельного участка оценщик выявил близкорасположенный аналогичный земельный участок с не-давно построенным зданием. Объект приносит 25 000 долл. чистого годового дохода, норма дохода на инвестиции для подобных объектов составляет 15%, срок экономической жизни здания = 40 лет, стоимость постройки определена затратным методом в размере 120 000 долл. Оценщик считает, что фонд возмещения должен формироваться исходя из линейного вида потери стоимости и неизменной стоимости земли.

Решение приведено ниже (стоимости и доходы в долл.).

Чистый операционный годовой доход 25 000

Ставка капитализация для зданий Rb = 0,15+ 1/40 = 0,175

Доход, приходящийся на здание 0,175x120000= 21000

Доход, относящийся к земле 25000-21000= 4000

Стоимость земли 4000/0,15 = 26667

Стоимости, недвижимости 120000 + 26667 = 146667

Техника остатка для оценки здания обычно используется, когда применение затратного метода проблематично, например в случае сильно изношенных зданий. При этом для оценки земли имеется достаточно данных о продажах сопоставимых свободных участков.

ПРИМЕР 10

Из сопоставимых продаж определена стоимость земельного участка в 5000 долл. Объект недвижимости приносит 25 000 долл. чистого годового операционного дохода; ставка дисконтирования (норма прибыли) определена в размере 15%. Оставшийся срок экономической жизни здания составляет 30 лет, норма возврата для здания формируется по линейной схеме. Решение приведено ниже (стоимости и доходы в долл.)

Чистый операционный годовой доход 25000

Доход, не относимый к земле 0,15x5000 = 7500

Доход, относимый к зданию 25000-7500 = 17500

Ставка капитализации для здания Rb *=* 0,15 + 0,033 - 0,183

Стоимость здания 17500/0,183 - 95628

Стоимость недвижимости 5000 + 95628 = 100628

**6.8. Второй метод капитализации**

Анализ дисконтированного денежного потока *DCFA* предполагает использование операции дисконтирования как способа капитализации ожидаемых будущих доходов в стоимость. Расчет текущей стоимости выглядит (как было показано в п. 7.3) следующим образом:



По сравнению с прямой капитализацией, где используются одномоментные параметры, этот метод при определенных условиях более предпочтителен, так как требует учета и анализа показателей дохода и капитала за весь инвестиционный период.

Применение DCF-метода требует знания:

• величины и динамики будущих доходов;

1. времени получения этих доходов;
2. величины стоимости актива или изменения стоимости в конце инвестиционного периода (спрогнозированного времени владения активом);
3. значения ставки дохода на капиталовложения (ставки дисконтирования, нормы прибыли);
4. уровня риска, характерного для инвестирования подобных активов.

Динамика будущих доходов определяется на основе данных о текущих доходах и ретроспективной информации о доходах и влияющих на них рыночных факторах. В итоге оценщик должен определить тенденции в изменении будущих доходов за спланированный им прогнозный период. Обычно прогноз заключается в определении годового темпа изменения дохода относительно текущего значения. Ошибка в прогнозе дохода тем более значима, чем короче период владения. То же самое относится и к прогнозу относительно возможной цены продажи в конце периода владения: чем длительнее этот период, тем эта ошибка меньше влияет па величину текущей стоимости.

На российском рынке недвижимости еще не сложились, условия для корректной оценки типичного периода владения, т. е. нет данных для определения временных предпочтений инвесторов. Кроме того, политическая и экономическая нестабильность значительно сокращает возможность длительных прогнозов. Исходя из потребностей метода и условий его применения среди российских оценщиков сложилась практика оценивать период владения в диапазоне 3-5 лет.

При прогнозе цены продажи в конце периода владения редко представляется возможность определить абсолютное значение этой величины. Естественно определять относительное изменение стоимости, опираясь на выявленные тенденции изменения ценообразующих факторов, т. е. цена перепродажи определяется как (1 ± Δ)V, где Δ — долевое изменение стоимости за период владения, а *V*— первоначальная (текущая) стоимость. Тогда



Определить цену будущей продажи можно также, используя метод прямой капитализации, применяя ставку капитализации к доходу, следующему после периода владения.

***ПРИМЕР 11***

Недвижимое имущество приносит чистый операционный доход за первый год, равный 20 000 долл. Определить возможную цену продажи в конце 5-летнего периода исходя из темпа роста дохода на 5% в год и ставки капитализации для реверсии, равной 20%.

Для получения стоимости в конце 5-го года нужно доход за 6-й год разделить на ставку капитализации (доходы в конце года):

NOI6 *=* 20 000 (1 + 0,05)5 = 25 526;

FV= 25 526/0,2 = 127 630долл.

Применимость этого способа оценки величины реверсии ограничивается возможностью прогноза ставки капитализации. При прогнозировании будущей стоимости следует учитывать фактор физического разделения недвижимости: земля и улучшения. Земля не подвержена износу, и, как правило, со временем ее стоимость или растет, или не изменяется, если система землепользования рациональна, а земля используется наиболее эффективным образом. Для строений, помимо всех прочих ценообразующих факторов, наиболее существенен износ, неизбежно приводящий к потере стоимости.

Оценка инвестиционной стоимости базируется не на прогнозе значений возможных рыночных параметров, а на информации, отражающей интересы и предложения конкретного инвестора, т. е. применение метода дисконтированного денежного потока при определении инвестиционной стоимости (а также анализе инвестиционных проектов) менее проблематично, чем при определении рыночной стоимости.

Определение ставки дисконтирования ожидаемой нормы прибыли на доступные альтернативные инвестиционные возможности с сопоставимыми рисками. Определение значения этой величины представляет собой наиболее сложную проблему оценки.

В практике оценочной деятельности наиболее популярны следующие три метода расчета ставки дисконтирования: метод суммирования, метод рыночного анализа и метод инвестиционной группы.

Метод суммирования основан на сопоставлении доходности и рисков доступных альтернативных инвестиций. Инвесторы требуют более высокой премии за использование своих денежных средств в том варианте, в котором эти средства подвержены более высокому риску в части получения дохода и возврата этих средств. Повышение осознанного уровня риска выражается в увеличении ставки дисконтирования.

Суть метода заключается в прибавлении процентных составляющих (премий), отражающих дополнительные риски, присущие данному инвестиционному решению, к ставке дохода на инвестиции, которые в сравнении с другими инвестиционными инструментами считаются безрисковыми. В российской оценочной практике в качестве очищенной от риска нормы прибыли обычно используют среднюю доходность по государственным краткосрочным облигациям или по банковскому валютному депозиту.

К безрисковой (безопасной) ставке добавляются премии, в качестве которых в сделках с недвижимостью обычно рассматривают надбавки за несистематический риск (связанный с особенностями конкретной недвижимости), ликвидность и инвестиционный менеджмент (условия по управлению инвестициями в оцениваемый объект) (табл. 7.5).

*Таблица 7.5*

Определение ставки дисконтирования методом суммирования (в %)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Компоненты ставки дисконтирования | Гостиница  на морском побережье | Помещение, сданное в долгосрочную аренду государственному предприятию со стабильным доходом | Здание крупного бизнес-центра |
| Премия  за несистематический риск | 8 | 5 | 3 |
| Премия за ликвидность | 4 | 6 | 7 |
| Премия за инвестиционный менеджмент | 6 | 3 | 8 |
| Безрисковая ставка | 9 | 9 | 9 |
| Ставка дисконтирования | 27 | 23 | 27 |

Для гостиницы высокая премия за несистематический риск отражает сезонный характер доходов, значительный возраст и конструктивные особенности здания, могущие повлечь дополнительные расходы на ремонт и реконструкцию. Для завоевавшего репутацию здания бизнес-центра среднего возраста этот риск минимален. Премия за ликвидность для бизнес-центра наибольшая ввиду того, что в данной местности офисные площади используются преимущественно на правах аренды. Низкая премия за инвестиционный менеджмент для помещения, сданного в аренду государственной организации, отражает незначительность, управленческих усилий. Для бизнес-центра эта премия, естественно, максимальна, так как такой объект требует интенсивного управления.

**Метод рыночного** **анализа** наиболее корректен, так как напрямую учитывает мнение и предпочтения инвесторов посредством опроса или анализа реальных сделок. Здесь необходимо учитывать информацию по продажам и арендным соглашениям всех сопоставимых инвестиционных объектов аналогичного назначения. При анализе требуемая ставка дисконтирования определяется как ставка конечной отдачи для сопоставимых объектов. Для выявления ставки конечной отдачи используется понятие внутренней нормы прибыли *IRR* — ставки дисконтирования, при которой текущая стоимость всех денежных поступлений за время развития инвестиционного проекта (период владения) равна текущей стоимости инвестиций. Следовательно, метод *IRR* определяет ставку дисконтирования, которая устанавливает соответствие между спрогнозированными поступлениями в виде дохода и цены перепродажи для сопоставимого объекта и размером капиталовложения (известной ценой приобретения).

ПРИМЕР 12

Оценщик выявил недавнюю продажу сопоставимого объекта за 100000 долл., что, по его мнению, отражает среднерыночную цену на подобные объекты. Оценщик также считает, что текущая величина чистого операционного дохода, приносимого недвижимостью, равная 14000 долл., сохранится в течение последующих пяти лет, а стоимость собственности увеличится на 30%. Улучшение соответствует наиболее эффективному использованию земельного участка. Требуется рассчитать *IRR* для данного инвестиционного сценария, которая может послужить индикатором для ставки дисконтирования применительно к объекту оценки.

100 000 = pvaf (5 лет, *Y0) NOI* + pvf (5 лет, Y0) 130 000 .

Уравнение решается относительно Y0 методом подбора или с помощью финансового калькулятора.

Ответ: Y0 = 18,2%.

Использование метода *IRR* требует осторожности в силу ряда особенностей, присущих этому показателю. Его целесообразно применять, когда во время владения отсутствуют промежуточные капиталовложения, которые приводят к смене знака денежного потока.

**Метод инвестиционной группы** требует определения четырех параметров: доли заемного и доли собственного капиталов в общем объеме инвестиций и требуемых ставок дохода на каждый из этих компонентов в соответствии с выражением:

Y0=mYm+(1-m)Ye.

Таким образом, ставка дисконтирования в качестве конечной отдачи определяется как средневзвешенная по долевым коэффициентам между финансовыми компонентами величина. Метод применим, когда привлечение заемного капитала для инвестиций в недвижимость типично, известны среднерыночные условия кредитных соглашений, особенно в отношении коэффициента ипотечной задолженности mи ставки процента Ym*,* а также известны в качестве самостоятельных показателей среднерыночные значения ставок отдачи на собственные средства инвесторов.

Из приведенных трех методов определения ставки дисконтирования наиболее точным является метод рыночного анализа. В двух других методах также используют рыночный подход для определения необходимых исходных параметров, а расчет требуемой ставки дисконтирования с помощью них только корректируется. Чистая текущая стоимость *NPV,* или чистая дисконтированная стоимость, в анализе инвестиционных проектов представляет собой алгебраическую сумму текущей стоимости всех положительных и отрицательных элементов денежного потока за инвестиционныйпериод. В оценке *NPV* это разница между текущей стоимостью всего потока чистого годового дохода *N01* за период владения, включая выручку от реверсии, и текущей стоимостью инвестиций — первоначального и последующих капиталовложений.



где Ii — дополнительная инвестиция в i-и период;

(NOI - I)i— i-и элемент потока денежных средств *(CF);*

I0— первоначальная инвестиция.

ПРИМЕР 13

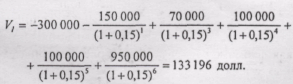
В качестве примера использования *NPV* рассмотрим задачу на определение стоимости земельного участка в предположении, что на нем планируется офисная постройка в качестве одного из вариантов наиболее эффективного использования. Затраты на постройку офисного здания составляют 500 000 долл., из которых 300 000 долл. приходятся на начало 1-го года, 150 000 долл. — на конец 1-го и 50000 долл. — на конец 2-го гола. Предполагается, что объект недвижимости начнет приносить доход в виде чистой аренды начиная с конца 2-го года в соответствии с данными, приведенными в табл. 7.6, и будет продан через 6 лет после первоначальной инвестиции за 850 000 долл. за вычетом расходов на продажу. Ставка дисконтирования определена в 15%.

*Таблица 7.6*

Итоговый поток денежных средств (в долл.)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Первоначальная инвестиция | (300 000) |  |  |  |  |  |  |
| Дополнительные затраты |  | (150000) | (50000) |  |  |  |  |
| N0I |  |  | 50000 | 70000 | 100000 | 100000 | 100000 |
| Чистая реверсия |  |  |  |  |  |  | 850000 |
| Поток денежных средств | (300 000) | (150000) | 0 | 70000 | 100000 | 100000 | 950000 |

Стоимость земельного участка рассчитывается как разница между текущей стоимостью денежных поступлений и текущей стоимостью капиталовложений за весь период (6 лет), т. е. как текущая стоимость потока денежных средств CF.



**Глава 7. ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННО-ИПОТЕЧНОГО АНАЛИЗА**

**7.1. Влияние финансового левереджа**

По мере развития институтов финансирования и роста доступности кредитов все большее число инвесторов привлекают заемные средства в развитие инвестиционных проектов, связанных с недвижимостью. Если обеспечением долгосрочного долгового обязательства выступает в качестве залога инвестируемый актив заемщика, то такой кредит называется ипотечным. Именно такая форма кредитования наиболее типична для сделок, связанных с передачей прав на недвижимость, и наиболее предпочтительна из-за минимизации рисков для кредиторов. Интерес к использованию заемного капитала наряду с уменьшением риска вложений вызван и рядом других экономических причин.

Основная из них заключается в том, что при определенных условиях использование кредита увеличивает доходы его получателя, так как прибыль, заработанная с помощью этих средств, в размере, превышающем уплаченные проценты, увеличивает собственный капитал инвестора, если отдача на весь инвестированный капитал превышает стоимость заемных средств. В этом и заключается эффект финансового левереджа (рычага), который обычно определяют как использование заемных средств для реализации инвестиционного проекта.

Помимо использования финансового левереджа заемный капитал создает еще ряд существенных преимуществ для инвестора: увеличение стоимости всего инвестированного актива за время его использования увеличивает собственный капитал владельца; доля кредита, самортизированная за инвестиционный период, реализуется как прибавление к собственному капиталу при перепродаже недвижимости; привлечение заемного капитала позволяет инвестору размещать свои ограниченные средства в несколько проектов. Следовательно, оценщик должен учитывать, что инвестор рассматривает доходную недвижимость как финансовый актив, объединяющий собственные и заемные средства и служащий источником увеличения собственного капитала.

Положительное или отрицательное влияние заемных средств, а также интенсивность этого влияния определяются соотношением между ставками дохода на весь инвестируемый и заемный капитал. Эффективность этого влияния (как бы плечо рычага) определяется отношением величины заемного капитала ко всей сумме вложенных средств, т. е. коэффициентом ипотечной задолженности.

Рассмотрим влияние рычага на доходность собственного капитала с помощью метода инвестиционной группы, используя в качестве показателя доходности норму отдачи на собственный капитал:

Y0=mYm+(1-m)Yе,

где *т* — коэффициент ипотечной задолженности;

*Ym* — норма отдачи на заемный капитал;

*Ye* — норма отдачи на собственный капитал.

Запишем эту задолженность в виде



Приведенное выражение показывает, как изменяется норма отдачи на собственный капитал от доли задолженности *т* при определенных значениях Ym /Yo. Его графическая интерпретация представлена на рис. 8.1.

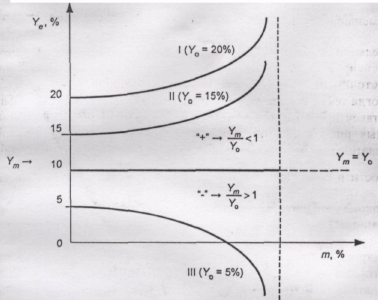
Точки на оси ординат показывают отдачу на всю сумму инвестиций (и соответствии с денежными потоками до уплаты процентов за кредит) для трех вариантов инвестирования.

Интенсивность влияния левереджа можно записать через производную отдачи на собственный капитал *Ye* от доли заемных средств *т:*



Это выражение показывает, что если отдача на заемный капитал больше отдачи на всю сумму инвестиций, т. е.Ym /Yo > 1 , то выражение для Yeимеет отрицательную производную, или отдача на собственный капитал уменьшается с увеличением доли заемных средств (отрицательный левередж), что и показано на примере (вариант 3).

Интенсивность влияния левереджа ΔYe/Δm тем выше при зафиксированном значении *т,* чем больше разница между отдачей на весь капитал Y0 и отдачей на заемные средства Ym или чем меньше отношение Ym /Yo.Таким образом, в варианте 1 левередж более эффективен и с увеличением коэффициента ипотечной задолженности *т,* но эффективность нарастает большимитемпами, чем в варианте 2. При стремлении отношения Ym /Yo к единице отдача на собственный капитал приближается к общей отдаче Y0 и становится равной ей. Область значений Ym /Yo < 1— область положительного влияния левереджа, при Ym /Yo > 1— область отрицательного влияния левереджа.



**Рис. 8.1.** Зависимость отдачи на собственный капитал от коэффициента ипотечной задолженности

В области отрицательного финансового рычага с увеличением доли заемного капитала отдача на собственный капитал уменьшается и после того, как m=Yo/Ym, становится отрицательной. В этом случае дефицит в обслуживании долга компенсируется за счет собственного капитала или сторонних источников. Возможность наступления такой ситуации (т. е. когда текущая отдача на весь капитал вдруг становится меньше ставок процента) представляет собой один из наиболее значимых рисков для инвестора. Последнему необходимо очень тщательно согласовывать коэффициент ипотечной задолженности и соотношение Ym/Yo, имея в виду возможные колебания дохода и эксплуатационных расходов, чтобы свести этот риск к минимуму.

**7.2. Виды кредитов и залоговое законодательство**

В настоящее время существует множество схем ипотечного кредитования, которые отличаются в основном по условиям получения кредитов, схемам процентных платежей и амортизации основной суммы долга. В России в настоящее время ипотечное кредитование весьма ограниченно, сами кредиты очень дороги, а долгосрочные кредиты практически отсутствуют. В основном это связано со значительными рисками, которыми обременен российский рынок недвижимости, и отсутствием частной собственности на землю, которая является основной составляющей залога недвижимости. Кроме того, пока нет и закона об ипотечном кредитовании.

Однако нет сомнений, что в ближайшем будущем институт ипотечного кредитования неизбежно обретет цивилизованные формы. Следовательно, аналитики, работающие в области оценки инвестиционных проектов, связанных *с* недвижимостью, должны хорошо ориентироваться в формах ипотечного кредитовании, схемах выполнения заемных обязательств инвесторов и влиянии этих факторов на цену инвестируемых объектов.

Наиболее распространены следующие виды кредитов:

1. с шаровым платежом;
2. самоамортизирующиеся;
3. с переменной ставкой процента;
4. канадский ролл-овер;
5. завершающая ипотека;
6. совместное участие;
7. кредит с дисконтными пунктами.

**Кредиты с шаровым платежом** предусматривают платеж и процент к основной сумме долга в конце срока кредита. Бывают промежуточные варианты, например периодические выплаты процентов и погашение суммы долга в конце кредитного периода. Шаровые кредиты наиболее характерны для инвесторов, которые стремятся минимизировать расходы за время развития проекта и в конце этого срока выполняют долговые обязательства после продажи своих активов.

**Самоамортизирующийся кредит**предусматривает равновеликие периодические платежи, включающие падающие по мере амортизации долга процентные платежи и растущие платежи по амортизации кредита. Эти кредиты выдаются в размере, составляющем часть стоимости недвижимости, в основном в зависимости от представлений кредитора о ликвидности инвестируемого актива. Самоамортизирующийся ипотечный кредит наиболее удобен при анализе структуры инвестиций и экономических характеристик доходной недвижимости, поэтому в дальнейшем при рассмотрении методов ипотечно-инвестиционного анализа будем использовать кредит именно этого типа.

**Кредит с переменной ставкой процента**обычно применяется, когда инвесторы и кредиторы стремятся учесть быстро изменяющуюся ценовую ситуацию на рынке капиталов и ресурсов. При этом процентная ставка может изменяться или непосредственно, или через изменение размеров платежей или сроков амортизации.

**Канадский ролл-овер**— форма кредита с переменной ставкой, когда корректировка процентной ставки происходит через заранее установленные временные интервалы (обычно несколько лет).

**Завершающая ипотека**предоставляется третьей стороной или владельцем первой закладной, образуя при этом младшую закладную. Владелец завершающего залогового права берет на себя обязательствапо остатку первого кредита, требуя более высоких процентных платежей с суммы завершающего кредита, включающей остаток старого и собственный кредит. Таким образом, новый кредитор использует финансовый рычаг для собственного кредита.

**Совместное участие**— в этом случае кредитор участвует в распределении прибыли от дохода и (или) увеличения стоимости активов помимо процентных платежей, предоставляя кредит под более льготный процент.

**Кредит с дисконтными пунктами**означает, что заемщик реально получает сумму меньшую, чем та, которая указана в кредитном соглашении. Однако процентные и амортизационные платежи должны выплачиваться со всей долговой суммы. Инвестор соглашается на скидку с суммы кредита взамен низкого процента, в то время как кредитор, предоставляя кредит а скидкой, увеличивает конечную отдачу относительно реального займа. Скидка с договорной суммы измеряется в дисконтных пунктах. Один дисконтный пункт равен одному проценту контрактной долговой суммы.

На практике применяются еще несколько видов ипотечного кредита, но все они являются модификациями вышеуказанных.

Анализ ипотечных обязательств как составной части инвестиционного проекта создает необходимую базу для определения денежных потоков, текущей стоимости активов и собственного капитала. Оценщику необходимо знать текущие интересы и предпочтения собственников и кредиторов, а также сложившиеся условия на рынке капиталов, чтобы грамотно скорректировать номинальную стоимость заемных обязательств как составной части текущей стоимости собственности.

Анализируя недвижимость как объект финансирования, оценщик должен хорошо ориентироваться в законодательстве, в частности знать, подлежит ли данная недвижимость воздействию таких прав, как право отчуждения, право оборота и право быть предметом ипотечного кредитования.

Ниже излагаются основные положения проекта Федерального закона "Об ипотеке (залог недвижимости)", на которые целесообразно ориентироваться практикующему оценщику недвижимости

• Основание возникновения ипотеки — договор о залоге не движимого имущества (договор об ипотеке), по которому залогодержатель, являющийся кредитором по заемному обязательству, обеспеченному ипотекой, имеет право на обеспечение своих денежных требований из стоимости заложенного недвижимого имущества залогодателя.

1. Право залога распространяется на земельные участки, предприятия, здания, сооружения, квартиры и другое недвижимое имущество в пределах, установленных федеральными законами.
2. Предметом ипотеки может являться недвижимое имущество, права па которое подлежат государственной регистрации:
3. земельные участки;
4. предприятия, а также здания, сооружения и иное недвижимое имущество, используемое в предпринимательской деятельности;
5. жилые дома, квартиры и части жилых домов и квартир, состоящие из одной или нескольких изолированных комнат;
6. дачи, садовые дома, гаражи и другие строения потребительского назначения;
7. воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания и космические объекты.

• Правом залога может быть обременено имущество, которое принадлежит залогодателю на правах собственности или на праве хозяйственного ведения.

• Не может стать предметом ипотечного договора недвижимое имущество, относительно которого по федеральному законодательству запрещено обращение взыскания, не предусмотрена обязательная приватизация либо приватизация запрещена.

1. Договор об ипотеке должен содержать результат оценки имущества, который определяется по соглашению залогодателя с залогодержателем.
2. Стоимость земельного участка не может быть определена ниже его нормативной базы.
3. Субъекты договора об ипотеке при оценке объекта залога могут воспользоваться услугами независимой профессиональной организации.
4. Ипотека подлежит государственной регистрации органами юстиции в едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним.
5. Возможно отчуждение недвижимости, заложенной по ипотечному договору, залогодателем другому лицу в результате "продажи, дарения, обмена, внесения его в качестве вклада в хозяйственное товарищество или общество либо взноса в производственный кооператив или иным способом лишь с согласия залогодержателя, если иное не предусмотрено договором об ипотеке".
6. Возможно заключение другого ипотечного обязательства (последующая ипотека) относительно имущества, уже предназначенного по договору об ипотеке в обеспечение предыдущего обязательства (предшествующая ипотека), если это не запрещено предшествующей ипотекой. Последующая ипотека по допускается, если предшествующая удостоверена закладной.
7. Удовлетворение требований залогодержателя по предшествующей ипотеке имеет приоритет перед удовлетворением требований залогодержателя по последующей ипотеке.
8. Права по ипотечному договору, если он не удостоверен закладной, могут быть проданы залогодержателем другому лицу, если это не запрещено договором. Лицо, которому переданы права по ипотечному договору, получает и права по основному обязательству, обеспеченному ипотекой.
9. Закладная может быть передана другому лицу с передачей прав по обеспеченному ипотекой обязательству, а также заложена другому лицу в соответствии с обязательством по кредитному договору между этим лицом и залогодержателем.
10. В решении суда об обращении взыскания на заложенное по ипотеке имущество должна быть указана начальная продажная цена имущества для его реализации на публичных торгах.
11. По договору об ипотеке могут быть заложены земельные участки, находящиеся в собственности граждан и юридических лиц.
12. Могут быть заложены по договору об ипотеке земельные участки, находящиеся в государственной или муниципальной собственности, кроме земель общего пользования, охраняемых территорий, участков, на которых запрещено строительство, территорий с особыми условиями использования и участков, ипотека которых не допускается федеральным законодательством.
13. Ипотечный договор относительно предприятия, здания или сооружения возможен только совместно с земельным участком, на котором эти объекты находятся, или с функционально необходимой частью этого участка или правом аренды этого участка. Право постоянного пользования земельным участком залогу не подлежит, а передается при обращении взыскания на недвижимость, находящуюся на этом участке.
14. Оценка активов предприятия обязательна и является приложением к договору об ипотеке предприятия или части его имущественного комплекса.
15. Ипотека индивидуальных и многоквартирных жилых домов и квартир допускается, если они находятся в частной собственности, и не допускается, если эти объекты находятся в государственной или муниципальной собственности.

**7.3.** **Методы инвестиционно-ипотечного анализа**

В основе инвестиционно-ипотечного анализа лежит представление о стоимости собственности как о совокупности стоимости собственного капитала и заемных средств. В соответствии с этим максимальная обоснованная цена собственности определяется как сумма текущей стоимости денежных потоков, включая выручку от реверсии, приходящихся на средства инвестора, и величины кредита или его текущего остатка.

При инвестиционно-ипотечном анализе принимается во внимание мнение инвестора о том, что он оплачивает не стоимость недвижимости, а стоимость собственного капитала, а кредит рассматривается как дополнительное средство для завершения сделки и увеличения собственного капитала. В анализе используются два метода (две техники): традиционный метод и техника Эллвуда. Традиционный метод в явном виде отражает логику инвестиционно-ипотечного анализа. Метод Эллвуда, отражая ту же логику, использует соотношения коэффициентов доходности и долевые соотношения инвестиционных составляющих.

Традиционным метод. В этом методе учитывается, что инвестор и кредитор ожидают получить доход на свои вложенные средства и вернуть их. Эти интересы должны быть обеспечены общим доходом на всю сумму инвестиций и продажей активов в конце срока инвестиционного проекта. Величина необходимых инвестиции определяется как сумма текущей стоимости денежного потока, состоящего из собственного капитала инвестора и текущего остатка долга.

Текущая стоимость денежного потока инвестора состоит из текущей стоимости периодических денежных поступлений, увеличения стоимости активов собственного капитала в результате амортизации кредита. Стоимость текущего остатка долга равна текущей стоимости платежей по обслуживанию кредита за оставшийся срок, дисконтированных по ставке процента.

Расчет стоимости в традиционной технике проводят в три этапа.

**Этап I.**Для принятого прогнозного периода составляется отчет о доходах и расходах и определяется денежный поток до налогообложения, т. е. на собственный капитал. Завершается этап определением текущей стоимости этого потока в соответствии с прогнозным периодом и ожидаемой инвестором конечной отдачей на собственный капитал *Ye.*

**Этап II.**Определяется выручка от перепродажи собственности вычитанием из цены перепродажи затрат на совершение сделки и остатка долга на конец прогнозного периода. Оценивается текущая стоимость выручки по той же ставке.

**Этап III.** Определяется текущая стоимость собственного капитала сложением результатов этапов. Оценивается стоимость собственности как результат суммы стоимости собственного капитала и текущего остатка долга.

Применим традиционную технику к конкретному инвестиционному проекту и используем его как базовый для иллюстрации всех последующих рассмотрений элементов инвестиционно-ипотечного анализа.

### ПРИМЕРЫ

1.Исходные данные по проекту.

Недвижимость в течение прогнозного срока, равного пяти годам, будет приносить 70 000 долл. ежегодного дохода. В конце этого срока недвижимость будет продана за 700 000 долл. (за вычетом расходов на продажу). Для приобретения недвижимости используется ипотечный самоамортизирующийся кредит в размере 300 000 долл., взятый на двадцать лет пол I 5 % годовых с ежемесячными платежами. Инвестор требует конечную отдачу на собственный капитал в размере 20% (табл. 8.1).

Определим цену недвижимости по традиционной технике, используя исходные данные и допущения. Сначала определим, какова возможная максимальная цена за недвижимость, приобретаемую без привлечения заемных средств (собственность, свободная от долговых обязательств). В этом случае весь чистый доход и вся цена перепродажи приходятся целиком на собственныйкапитал инвестора (отсутствуют процентные платежи и амортизация долга).

*Таблица 8.1*

**Расчет текущей стоимости**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Поступления | Размер, долл. | Фактор (20%, 5лет) | Текущая стоимость, долл. |
| Операционный  доход | 70000 х 2,990612 = 209342,8  +  700000 х 0,4018776 = 281 314,3 | | |
| Выручка от продажи |
| Текущая стоимость денежного потока | 490657,1 | | |

Таким образом, инвестиции в размере 490 660 долл. (округленно) без привлечения кредита обеспечат инвестору 20%-ю конечную отдачу. Хотя текущая отдача равна

70000/490660= 0,1427(14,27%),

она увеличится до значения конечной отдачи в 20% вследствие увеличения стоимости недвижимости за прогнозный период.

2. Теперь определим обоснованную цену недвижимости, приобретаемой с привлечением кредита. Для решения используем традиционную технику в алгебраической форме.

Алгебраическое выражение для стоимости записывается в такой же трехэтапной логической последовательности:

V *=*I *+* II*+* МР,



где *МР* — текущий остаток основной суммы долга;

(pvaf Ye,n)— фактор текущей стоимости единичного аннуитета при конечной отдаче на собственный капитал Yeи сроке n;

*NOI* — чистый операционный доход;

*DS* — ежегодное обслуживание долга;

*(pvfYe,n)* —фактор текущей стоимости единицы (реверсии);

*RP* — цена перепродажи недвижимости (реверсия);

*OS* — остаток долга в конце срока *п.*

Подставляем в это выражение исходные данные и значения факторов, определенные выше. Значения *DS* и *OS* рассчитываются исходя из известных условий кредита:

V= 2,99 (70 000 - 47 404,4) + 0,4 (700 000 - 282 252,4) + 300 000,

V = 534 660 долл. (округленно).

Рассчитанная обоснованная цена в 534 660 долл. выше, чем цена объекта, приобретаемого без заемных средств. Как было сказано раньше, инвестора интересуют прежде всего цена и рост собственного капитала. Инвестор готов заплатить большую сумму при положительном левередже, как это имеет место в данном случае (отдача на собственный капитал выше, чем ставки процента по кредиту), за возможность значительно увеличить конечную отдачу на собственные средства и уменьшить собственные капиталовложения.

Алгебраическая форма традиционной техники удобна, когда величины текущей задолженности и (или) перепродажи определяются в долях (процентах) от первоначальной цены недвижимости. Запишем общее выражение в алгебраической форме, когда вместо величины кредита известен коэффициент ипотечной задолженности *т,* астоимость определена в долях Δ от текущей цены *V.*

V = (pvaf)(N0I-mVDS1) + [(pvf)(l±Δ)V-mVOS1)] + mV,

где *DS1* — обслуживание долга при единичном кредите, или ипотечная постоянная;

*OS1* — невыплаченная доля кредита к концу прогнозного периода, или остаток долга при единичном кредите;

Δ — доля увеличения или уменьшения стоимости недвижимости.

3. Допустим, что вместо величины кредита дан коэффициент ипотечной задолженности *т =* 60%, а вместо цены перепродажи — увеличение стоимости за период владения на 25%.

Подставляемчисленные значения:

*V* =2,99(70000 — 0,6V 0,158)+ 0,4 (1,25 V—0,6V 0,938) + 0,6 V,

*V* = 512 236,91=512 237 долл.

4. Определим с помощью традиционной техники цену недвижимости с существующей закладной. Предположим, что недвижимость в текущем состоянии обременена закладной в обеспечение ипотечного кредита, полученного семь лет назад в размере 300 000 долл. на срок в двадцать лет с ежемесячными платежами 15% годовых. Остальные условия —из базового примера.

Текущий остаток долга составляет

*МР* = 270 519,95 долл. (из условия кредита).

Остаток долга на момент реверсии:

OS= 166 052,17 долл. (через 7+ 5 = 12 лет).

Подставляем значения:

*V* = 2,99 (70 000 - 47 404,4) + 0,4 (700 000 - 166 052,17) + 270 519,95,

*V* =551 660 долл.

5. Определить ставку конечной отдачи на собственный капитал при известных параметрах проекта к текущей цене недвижимости. Такая задача может возникнуть, например, когда оценщик пытается определить требования инвесторов на конкретном рынке, опираясь на недавно проданные аналоги с известными инвестиционными параметрами.

При использовании алгебраической формы для решения этой задачи следует определить факторы (pvaf) и (pvf) при различных ставках отдачи и подставлять их в равенство с известной текущей ценой *SP* до тех пор, пока это равенство не превратится в тождество.

Задача решается методом приближения и гораздо быстрее с использованием финансового калькулятора, так как конечная отдача на собственный капитал при известной текущей величине собственного капитала равна внутренней норме прибыли *IRR* для собственного капитала и соответствующего денежного потока.

Воспользуемся данными из предыдущего примера.

Текущая стоимость собственного капитала: 551660-270520 = 281 140 долл.

Доход на собственный капитал: 70 000 - 47 404,4 = 22 595,6 долл./год.

Выручка от продажи: 700 000 - 166 052 = 533 948 долл.

Результат расчета: Ye= IRR 20%.



Получаем значение *Ye ,* при котором стоимость инвестиций в собственный капитал в размере 281 140 долл. соответствует спрогнозированному денежному потоку.

Традиционная техника ипотечно-инвестиционного анализа позволяет сделать определенные выводы относительно влияния величины прогнозного периода на результаты оценки. Важным фактором, ограничивающим с точки зрения инвесторов период владения, является уменьшение со временем амортизационных (активы) и процентных вычетов из прибыли для налогообложения. Кроме того*,* возможно появление более предпочтительных вариантов инвестирования (внешние факторы). С другой стороны, постепенно уменьшается текущее значение коэффициента ипотечной задолженности, что приводит к падению эффективности финансового левереджа. Анализ с помощью традиционной техники вариантов с различными сроками владения показывает очевидное влияние прогнозного периода на величину оцениваемой стоимости. При этом зависимость такова, что при увеличении прогнозируемого срока владения величина оцениваемой стоимости уменьшается при отсутствии изменения стоимости за прогнозные периоды.

**Техника Эллвуда**. Она используется в инвестиционно-ипотечном анализе и дает те же результаты, что и традиционная техника, так как основывается на том же наборе исходных данных и представлениях о взаимоотношении интересов собственного и заемного капиталов за период развития инвестиционного проекта. Отлично техники Эллвуда заключается в том, что он позволяет анализировать собственность относительно ее цены на основе коэффициентов доходности долевых показателей в структуре инвестиций, изменения стоимости всего капитала и достаточно наглядно показывает механизм изменения собственного капитала за инвестиционный период.

Общий вид формулыЭллвуда:

Rо =[Y-mC + Δ(sff,Ye)]/(l + Δna),

где R0 — общий коэффициент капитализации;

С — ипотечный коэффициент Эллвуда;

Δ — долевое изменение стоимости собственности;

(sff,Ye ) — фактор фонда возмещения по ставке отдачи на собственный капитал;

Δn — долевое изменение дохода за прогнозный период;

*а* —коэффициент стабилизации.

Ипотечный коэффициент Эллвуда:

С = Ye+ p(sff, Ye)-Rm ,

где *р* — доля текущего остатка кредита, самортизированного за прогнозный период,

*Rm*— ипотечная постоянная относительно текущего остатка долга.

Выражение 1/(1 + Δn *а*) в уравнении — стабилизирующий множитель и используется, когда доход не постоянный, а регулярно изменяется. Обычно задается закон изменения дохода (например, линейный, экспоненциальный, по фактору фонда накопления), в соответствии с которым определяется коэффициент стабилизации *а* по заранее рассчитанным таблицам. Стоимость определяется делением дохода за год, предшествующий дате оценки, на коэффициент капитализации с учетом стабилизации дохода. В дальнейшем будем рассматривать технику Эллвуда только для постоянных доходов.

Запишем выражение Эллвуда без учета изменения стоимости недвижимости и при постоянном доходе:

R = Ye - т [Ye + р (sff, Ye) - Rm ].

Это выражение называется базовым коэффициентом капитализации, который равен ставке конечной отдачи на собственный капитал с корректировкой на условия финансирования и амортизации.

Рассмотрим структуру общего коэффициента капитализации в формуле Эллвуда без учета изменений стоимости собственности, для чего используем технику инвестиционной группы для ставок отдачи. Эта техника взвешивает ставки отдачи на собственный и заемный капитал в соответствующих долях всего инвестированного капитала:

Y0=mYm +(1-m)Ye.

Для того чтобы это выражение стало эквивалентным базовому коэффициенту r*,* необходимо учесть еще два фактора. Первый заключается в том, что инвестор должен периодически отчислять из своего дохода на амортизацию кредита, уменьшая собственный капитал. Следовательно, необходимо скорректировать величину Y0 в предыдущем выражении путем прибавления периодически выплачиваемойдоли всего капитала под процент, равный ставке процента по кредиту. Выражение этой корректировки представляет собой долю заемного капитала *т,* умноженную на фактор фонда возмещения по ставке процента (sff,Ym). Величина (sff,)Ym) равна разности между ипотечной постоянной и ставкой процента, т. е. Rm -Ym*.* Таким образом, с учетом этой поправки:

Y0 = mYm *+* (1 -m)Ye *+*m(Rm -Ym).

Второй корректирующий член должен учесть тот факт, что собственный капитал инвестора в результате реверсии увеличится на величину части кредита, самортизированной за период владения. Чтобы определить эту корректировку, нужно умножить самортизированную сумму в долях от всего первоначального капитала на фактор фонда возмещения по ставке конечной отдачи на собственный капитал (реализация в собственный капитал происходит в конце периода владения). Следовательно, второй корректирующий член имеет вид: mp(sff,Ym),причем со знаком "минус", так как эта поправка увеличивает стоимость.

Таким образом:

Y0 = mYm+(1-m)Ye+m(Rm -Ym)-mp(sff,Ye),

и после объединения подобных членов и замены Y0 на r(не учитываем изменение стоимости собственности):

r = Y0 -m[Ye +(p(sff)-Rm)].

Таким образом, получаем базовый коэффициент капитализации выражения Эллвуда. Последовательный переход от техники инвестиционной группы через учет необходимых корректировок к выражению Эллвуда показывает, что это выражение действительно отражает все элементы трансформации собственных и заемных средств, объединенных в инвестированном капитале, в частности финансовый левередж, амортизацию ипотечного кредита и прирост собственного капитала в результате амортизации кредита.

ПРИМЕРЫ

1. Оценить свободную от задолженности доходную недвижимость, которая в течение пятилетнего срока владения приносит чистый ежегодный доход 70 000 долл. К концу этого срока стоимость недвижимости увеличится на 30%. Инвестор требует 20%-ю конечную отдачу на собственный капитал.

В этом случае формула будет иметь следующий вид:

R = Ye + Δ(sff, Ye),

так как m = 0 по условию задачи.

(sff,Ye 5 лет) = 0,1344.

Подставим значения:

R = 0,2 -0,3 х 0,1344 = 0,1597 ;

V=NOI/R = 70 000/0,1597 = 438 360 долл.

2. Та же недвижимость приобретается с привлечением ипотечного кредита в размере 60% стоимости недвижимости на двадцать лет с ежемесячным платежом 15% годовых. Определить стоимость недвижимости.

Выражение Эллвуда для общей ставки капитализации:

R0 = Ye-m[Ye + p(sff, Ye)-Rm]+ Δ(sff, Ye).

После подстановки значений:

R0= 0,2-0,6(0,2+ 0,0594x0,1344-0,158)-0,3x0,1344 = 0,1297;

V = NOI /Ro= 70 000/0,1297 = 539 707 долл.

Технику Эллвуда можно использовать, если долг и увеличение стоимости недвижимости заданы в денежном выражении. В этом случае коэффициенты и долевые параметры выражаются через стоимость *V.*

3. Недвижимость (предыдущий пример) приобретается с привлечением кредита в размере 300 000 долл. Ожидается увеличение стоимости недвижимости за пять лет на 160 000 долл. Какова обоснованная максимальная цена недвижимости?

Напишем уравнение Эллвуда, подставив известные и рассчитанные величины и выразив соответствующие параметры через стоимость:



*V* =532 -195 долл.

В случае оценки недвижимости с существующей закладной необходимо учесть, что величины *р, Rm* и *т* в формуле Эллвуда представляют собой погашенную за прогнозный период часть долга относительно текущего остатка, ипотечную постоянную, рассчитанную на основе текущего остатка кредита, и текущий коэффициент ипотечной задолженности соответственно.

4. Определим цену недвижимости с существующей закладной по ипотечному кредиту, выданному семь лет назад в размере 60% стоимости на двадцать лет под 15% годовых с ежемесячными платежами без учета изменения стоимости.

Rо = r = Ye - M [Ye + p(sff, Ye)- Rm].

Определим текущие значения m, Rm и р:

m = 0,5383; Rm=0,1761; p = 0,1957.

r*=* 0,2 - 0,53883 (0,2 + 0,1957 х 0,1344-0,1761) = 0,173;

V= 70 000/0,173 = 404 680 долл.

Уравнение Эллвуда, выраженное через коэффициент покрытия долга. Финансирование проектов, связанных со значительными рисками относительно получения стабильных доходов, может изменить ориентацию кредиторов относительно критерия, определяющего размер заемных средств. Кредитор полагает, что в этой ситуации размер кредита целесообразнее определять не на ценовой основе, а на базе отношения годового чистого дохода инвестора к годовым платежам по заемному обязательству, т. е. кредитор требует гарантий, что величина этого отношения (естественно, больше единицы) не будет меньше некоторого минимального определенного кредитором значения. Это отношение называют коэффициентом покрытия долга: DCR = NOI/DS.

В этом случае коэффициент ипотечной задолженности в уравнении Эллвуда следует выразить через коэффициент покрытия долга DCR:

DCR = NOI/DS = RV/(RmYm,)=R/(Rmm), или m = R/(DCRRm).

После подстановки этого выражения вместо *m* получаем уравнение Эллвуда, выраженное через коэффициент покрытия долга:



ПРИМЕР

5. Оценить доходную недвижимость, приносящую чистый ежегодный доход 70 000 долл., срок владения 5 лет. Предполагается, что по истечении этого срока стоимость недвижимости увеличится на 30%. Недвижимость приобретается с привлечением ипотечного кредита под 15% годовых, с ежемесячными платежами, 20-летним сроком и коэффициентом покрытия долга, равным 1,3. Инвестор требует 20%-ю конечную отдачу на собственный капитал.

Подставляем значения и определяем общий коэффициент капитализации:



SP = 70 000/0,1283 = 545 800 долл.

**7.4. Влияние ипотечного кредита на соотношение "цена — стоимость"**

Выше отмечалось, что основной интерес инвестора заключается в увеличении собственного капитала в результате реализации инвестиционного проекта. Собственник должен оптимизировать структуру капитала, взвешивая все издержки, риск и стоимость обслуживания долга и сопоставляя их с будущей эффективностью использования собственных и заемных средств. Инвестор считает, что успешным является проект с использованием дешевого кредита с желаемым коэффициентом задолженности, длительным сроком амортизации и нормой отдачи на собственный капитал, отвечающей его требованиям. За реализацию этих условии инвестор готов заплатить цену большую, чем рыночная стоимость недвижимости. Таким образом, конкретные условия финансирования влияют на величину денежных средств, уплаченных за недвижимость в результате конкретной сделки купли-продажи, но не на ее стоимость. Условия финансирования не влияют на физическую сущность собственности и арендные платежи. Для перевода цены в стоимость (иногда используется термин "денежный эквивалент рыночной стоимости") оценщик должен хорошо ориентироваться в типичных предпочтениях кредиторов и инвесторов.

В примерах, иллюстрировавших использование техники ипотечпо-инвестиционного анализа, определялась обоснованная цена, или оценочная стоимость, именно вследствие того, что исходными данными служили конкретные (частные) условия финансирования. Для того чтобы определить стоимость недвижимости, которая в соответствии с основным смыслом инвестиционно-ипотечного анализа является суммой текущих рыночных интересов финансовых составляющих, нужно определить рыночную стоимость долгового обязательства и сложить ее с собственным капиталом (платежом) покупателя.

Рассмотрим несколько примеров, в которых оценщик рассматривает аналоги объекта оценки с известными ценой и условиями финансирования.

ПРИМЕРЫ

1. Недвижимость, приносящая 60 000 долл. ежегодного чистого дохода, приобретена за 560 000 долл. с привлечением ипотечного кредита в размере 400 000 долл., предоставленного на 20 лет под 10% годовых с ежемесячными платежами. Наиболее вероятное значение годовой процентной ставки для ипотечных кредитов па данном рынке составляет около 15%. Привести цену, уплаченную за недвижимость, к рыночному значению можно, или скорректировав величину кредита соответственно с рыночной ставкой процента, или определив непосредственно величину надбавки к стоимости.

ВАРИАНТ 1. Ежемесячные платежи по 10%-му кредиту — 3 860,09 долл.

Величина кредита при указанных ежемесячных платежах и 15% годовых 293 144 долл.

Таким образом, цена, приведенная к стоимости:

160000долл. (собственный капитал)+ 293 144долл.=453 144 долл.

**Глава 8. ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ МЕТОДОМ ПРЯМОГО СРАВНЕНИЯ ПРОДАЖ**

**8.1. Основные положения**

Метод сравнения продаж базируется на трех принципах оценки недвижимости: спроса и предложения, замещения и вклада. С помощью этого метода посредством анализа рыночных цен продаж аналогичных объектов недвижимости моделируется рыночная стоимость оцениваемого объекта недвижимости. В том случае, если рассматриваемый сегмент рынка недвижимости соответствует условиям свободной конкуренции и не претерпел существенных изменений, аналогичный объект недвижимости будет продан приблизительно за ту же цену. Поскольку объективно не существует двух абсолютно одинаковых объектов недвижимости по всем рассматриваемым параметрам (экономическим, физическим, правовым и т. д.), то возникает необходимость соответствующей корректировки цен продажи сравнимых объектов недвижимости, которая может быть как положительной, так и отрицательной. Например, недавно проданная загородная дача имеет водопровод, а у оцениваемой дачи водопровод отсутствует. В этом случае корректировка цены продажи проданной загородной дачи должна быть проведена посредством вычитания соответствующей денежной суммы из цены продажи. Аналогично должны быть проведены корректировки и по другим элементам сравнения, если такие различия существуют между оцениваемым объектом недвижимости и объектом сравнения (дата продажи, условия продажи и т. д.). В общем виде модель расчетной рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости Ср принимает следующую форму:

сp-цi±кi ,

где Цi — цена продажи i-го сравнимого объекта недвижимости;

Кi — величина корректировки цены продажи i*-*госравнимого объекта недвижимости.

Цены продаж сравнимых объектов недвижимости являются одним из факторов, определяющих спрос на оцениваемый объект недвижимости. Маловероятно, что потенциальные покупатели заплатят за оцениваемый объект недвижимости больше, чем они заплатили бы за аналогичный объект недвижимости. Если цены на аналогичные объекты недвижимости растут, то продавец знает: спрос на данный вид объектов недвижимости повысился. И наоборот, если цены на данном сегменте рынка недвижимости снижаются, то спрос на данный вид объектов недвижимости падает. Изменение спроса на объекты недвижимости определенного типа можно графически проиллюстрировать с помощью кривых спроса и предложения (рис. 9.1).

Предполагая исходное состояние рынка недвижимости, характеризуемое кривой спроса I и кривой предложения, равновесную рыночную цену объекта недвижимости можно определить значением цены *Р* и числом Q проданных объектов недвижимости определенного типа. Рост цен на рынке недвижимости (например, вследствие защиты сбережений от инфляции) вызывает увеличение спроса на данный тип объектов недвижимости, что отражено сдвигом кривой спроса в положение спрос II. Пересечение кривой предложения и новой кривой спроса в точке 2 соответствует установлению нового рыночного равновесия. Теперь цена устанавливается на уровне, соответствующем *Р', а* число предлагаемых (проданных) объектов недвижимости рассматриваемого типа будет Q*'.* Аналогично можно проиллюстрировать и новое рыночное равновесие, определяемое точкой 3, вследствие снижения спроса на объекты недвижимости. Тогда цена на недвижимость данного типа устанавливается на уровне, соответствующем *Р",* а число предлагаемых (проданных) объектов недвижимости данного типа будет Q*".*

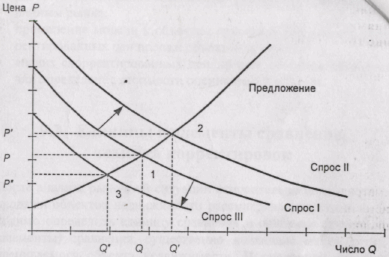


Рис. 9.1. Изменение спроса на объекты недвижимости определенного типа

Практическое применение метода сравнения продаж возможно при наличии развитого рынка недвижимости, и наоборот, при отсутствии такого рынка либо его недостаточной развитости, *я* также если оцениваемый объект недвижимости является специализированным либо обладаетисключительными экономическими выгодами и обременениями, не отражающими общее состояние рынка, применение этого метода нецелесообразно.

**8.2. Этапы реализации метода сравнения продаж**

При оценке недвижимости методом сравнения продаж необходимо сформировать информационную базу движения цен продаж но конкретному типу объектов недвижимости в рамках рассматриваемого регионального рынка недвижимости. В качестве источников информации при создании такого рода информационной базы можно рассматривать региональные риэлторские структуры, занимающиеся сделками купли-продажи недвижимости, государственные организации (бюро технической инвентаризации, региональные структуры Госкомстата, Роскомзема и др.), публикации (журналы и газеты, рекламные буклеты и т. д.) и др. Принципиально важно то, что оценщик формирует информационную базу заблаговременно, вне зависимости от того, имеется ли на данный момент заказ на оценки конкретного типа объекта недвижимости. Такой превентивный подход к формированию информационной базы — предпосылка практической реализации метода сравнения продаж в российских условиях неустоявшегося рынка недвижимости.

Реализация метода сравнения продаж предполагает такую последовательность этапов:

1. анализ рыночной ситуации по объектам недвижимости рассматриваемого типа, региону и выбор информационного массива для реализации последующих этапов;
2. определение единиц сравнения и показателей (элементов сравнения), существенно влияющих на стоимость рассматриваемого объекта недвижимости;
3. разработка модели, которая связывает единицы сравнения с показателями (элементами) сравнения;
4. расчет корректировок показателей (элементов сравнения) по данным рынка;
5. применение модели к объектам сравнения для расчета скорректированных цен продаж объектов сравнения;
6. анализ скорректированных цен продаж объектов сравнения для определения стоимости оцениваемого объекта.

**8.3. Единицы и элементы сравнения, техника корректировок**

После анализа рыночной ситуации относительно сделок купли-продажи объектов недвижимости рассматриваемого типа необходимо определить единицу сравнения и основные показатели (элементы) сравнения, существенно влияющие на стоимость оцениваемого объекта недвижимости. В оценочной практике дифференцированно рассматривают объекты недвижимости по двум группам: неосвоенные и освоенные земельные участки. По первой группе при анализе продаж или предоставления в долгосрочную аренду незастроенных земельных участков можно выделить две основные единицы сравнения: 1) цену за единицу площади; 2) цену за весь участок.

Из этих двух единиц сравнения наиболее распространенной является цена за единицу площади. В качестве единицы цены площади земельного участка используются цены за 1 га (сельскохозяйственные и лесные угодья либо территория промышленной зоны и т. п.), за 1 сотку (под строительство индивидуального дома, коттеджа, загородной дачи), за 1 м2 (под строительство зданий, гаражей, торговых киосков, павильонов и прочего на городской территории). Принятие в качестве единицы сравнения цены за весь участок возможно, если рассматриваются стандартные по размерам земельные участки.

Для второй группы объектов недвижимости — застроенные земельные участки — в качестве единиц сравнения можно выделить цены за:

* 1 м2 общей или полезной площади жилого, офисного или гостиничного здания, коттеджа, дачи, квартиры и т. д.;
* комнату, квартиру или объект недвижимости.

Наиболее распространенной единицей сравнения для российских условий в настоящее время является цена 1 м2 общей или полезной площади. Если рассматривается доходная недвижимость (офисное или торговое здание), то полезной площадью считается площадь, сдаваемая в аренду (не учитывается площадь лифтов, коридоров и т. п.).

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

В случае зданий и сооружений, для которых ключевую роль в их стоимости играют объемные характеристики (промышленные корпуса, хранилища, элеваторы и т. п.), целесообразно применение в качестве единицы сравнения цены за 1 м3 здания или сооружения. Цена за объект недвижимости, приносящий доход, применяется для доходной недвижимости того или иного типа и для объектов, незначительно различающихся по основным физическим и экономическим параметрам (гаражи, автозаправочные станции, закусочные и т. п.).

Представленный выше перечень единиц сравнения для реализации метода сравнения продаж следует рассматривать лишь как ориентир. Выбор и конкретизация единицы сравнения должны проводиться оценщиком по мере изучения и анализа рыночных данных и основных характеристик объектов недвижимости определенного типа. Критерием выбора единицы сравнения должна быть адекватность рассматриваемых аналогичных объектов недвижимости оцениваемым.

После выбора единицы сравнения (той или иной цены продажи) необходимо определить основные показатели (характеристики) или элементы сравнения, используя которые можно смоделировать стоимость оцениваемого объекта недвижимости посредством необходимых корректировок цен продажи сравнимых объектов недвижимости. Исходя из этого формулируется основное правило корректировок при реализации метода сравнения продаж.

Корректируется цена продажи сравнимого объекта недвижимости для моделирования стоимости оцениваемого объекта. Оцениваемый объект никогда не подвергается корректировкам.

В зарубежной и отечественной оценочной практике выделяют девять основных элементов сравнения:

1. Переданные права собственности на недвижимость.
2. Условия финансовых расчетов при приобретении недвижимости.
3. Условия продажи (чистота сделки).
4. Динамика сделок на рынке (дата продажи).
5. Местоположение.
6. Физические характеристики.
7. Экономические характеристики.
8. Отклонения от целевого использования.
9. Наличие движимого имущества.

Последовательность и измерение корректировок. Первые четыре корректировки всегда осуществляются в следующем порядке: после каждой корректировки цена продажи сравнимого объекта пересчитывается заново (до перехода к последующим корректировкам). При этом необходимо соблюдать указанную очередность первых четырех элементов сравнения. Последующие (после четвертого элемента сравнения) корректировки могут быть выполнены в любом порядке. Допустимы корректировки как в процентах, так и в денежных суммах. Возможно одновременное использование корректировок в процентах и денежных суммах.

Построение модели стоимости оцениваемого объекта недвижимости, связывающей единицы сравнения с элементами сравнения, расчет корректировок по выбранным элементам сравнения и применение этой модели к объектам сравнения для расчета скорректированных цен продаж объектов сравнения предполагают применение соответствующих **методов выполнения корректировок.** Имеется целый ряд такого рода методов, наиболее распространенными являются:

*Анализ парного набора данных.* Цены продажи сравниваются по двум объектам недвижимости, чтобы определить величину корректировки для одного элемента сравнения. При этом два выбранных объекта недвижимости идентичны по всем элементам сравнения, кроме одного, по которому и проводится анализ.

*Анализ вторичного рынка* применяется, когда рыночная информация по продажам не дает возможности оценщику провести анализ парного набора данных. В этом случае определение величины корректировок базируется на рыночных данных, не относящихся непосредственно к рассматриваемому объекту оценки и объектам сравнения.

*Качественный анализ* применяется, когда ненадежные рыночные данные не позволяют оценщику проанализировать парный набор данных, а также при необходимости проведения экспресс-расчета оценки объекта недвижимости. Этот метод основывается на ранжировании качественных характеристик (элементов сравнения) в категориях типа: значительно лучше; немного лучше; равный; немного хуже; значительно хуже.

Статистические методы и метод валовой ренты моделирования стоимости оцениваемого объекта недвижимости более подробно будут рассмотрены ниже.

Теперь перейдем к рассмотрению перечисленных выше девяти элементов сравнения.

**Переданные права** **собственности на недвижимость.** Данный элемент сравнения не случайно поставлен первым в представленном выше перечне элементов сравнения. Дело в том, что юрисдикция объекта недвижимости играет ключевую роль в установлении его стоимости, а следовательно, и цены продажи. Можно утверждать, что при прочих равных условиях цена продажи объекта недвижимости будет предельно высокой при абсолютной собственности: полном праве собственности на здание и сооружение и на земельный участок. Тогда при сделке купли-продажи объекта недвижимости покупателю передаются права собственности в полном объеме: владеть, пользоваться и распоряжаться не только зданием и сооружениями, но и земельным участком, на котором они находятся. Введение тех или иных ограничений на право собственности (отсутствие права на распоряжение земельным участком, наличие сервитута и т. п.) объективно снижает стоимость объекта недвижимости, а следовательно, и цену продажи.

В самом общем виде можно сформулировать следующее положение определения рыночной стоимости дополнительных прав собственности на объект недвижимости, исходя из предпосылки предельно высокого ее уровня при абсолютной собственности: разницу между ценами продаж объектов недвижимости, идентичных по всем элементам сравнения, но различающихся по правам собственности на земельный участок, можно интерпретировать как рыночную стоимость дополнительных прав собственности**.** Если оцениваемый объект недвижимости имеет полное право собственности, а сравнимый объект — ограниченное право, то необходимо провести положительную корректировку цены продажи сравнимого объекта на величину, соответствующую рыночной стоимости дополнительных прав собственности. И наоборот, возможна отрицательная корректировка цены продажи сравнимого объекта, если оцениваемый объект недвижимости имеет ограниченное право собственности, а сравнимый — полное.

Рассмотрим пример определения величины корректировки и скорректированной цены продажи объекта недвижимости.

***ПРИМЕР***

Оцениваемое складское помещение имеет юрисдикцию — полное право собственности (относительно сооружения и земельного участка). Склад, недавно проданный за 1 000 000 тыс. руб. (здесь и далее неденоминированные рубли), имеет площадь 4000 м2 и полностью сдан в долгосрочную аренду на 5 лет (до продажи). Он расположен на арендованном у муниципалитета земельном участке. Анализ данного сегмента рынка недвижимости позволил определить рыночную арендную плату — 125 тыс. руб. за I м2 и ставку дисконтирования 25%.

1. Проанализируем цену продажи склада относительно сложившихся в регионе рыночных ставок арендной платы. Для этого вычислим уровень годового арендного дохода в оставшиеся пять лет срока аренды при ставке дисконтирования 25% исходя изтекущей стоимости склада в 1 000 000 тыс. руб.: 1 000 000 х0,37185 = 371 850 тыс. руб., где 0.37185 — взнос на амортизацию одной денежной единицы (см. таблицы сложных процентов).

2. Определим величину расчетной (контрактной) арендной платы за 1 м2 складского помещения при текущей стоимости склада в 1 000 000 тыс. руб.: 371 850/4000 = 93 тыс. руб.

Таким образом, величина расчетной (контрактной) арендной платы за 1 м2 площади меньше рыночной на 32 тыс. руб.

3. Определим величину упущенной выгоды от продажи склада в соответствии с заниженной расчетной (контрактной) арендной платой: 32 *х* 4000 х 2,68928 = 344 225 тыс. руб., где 2,68928 — коэффициент текущей стоимости единичного аннуитета (см. таблицы сложных процентов).

4. Определим стоимость земельного участка, сданного в аренду, если рыночное значение коэффициента капитализации 8%, а годовая арендная плата 8850 тыс. руб.: 8850/0.08= 110 625 тыс. руб.

5. Величина корректировки цены продажи склада: 344 225 + 110 625 = 454 850 тыс. руб.

Следовательно, величина скорректированной цены проданного склада (в соответствии с его юрисдикцией) относительно оцениваемого склада (полное право собственности на сооружение и земельный участок) составит: 1 000 000 + 454 850 = 1 454 850 тыс. руб.

Проведение корректировки по составу прав собственности — достаточно сложная проблема вследствие недостаточности, а порой и недоступности необходимой правовой информации, определяющей юрисдикцию конкретного объекта недвижимости. Поэтому в отечественной практике при применении метода сравнения продаж оценщики, как правило, подбирают ряд сравнимых объектов недвижимости, идентичных по правам собственности.

Условия финансовых расчетов при приобретении недвижимости. Сделки купли-продажи объектов недвижимости в аспекте финансовых расчетов при их приобретении могут иметь разнообразные варианты, из которых можно выделить три типичных: 1) расчет покупателя с продавцом за счет собственных средств и на дату продажи; 2) получение покупателем кредита у финансовой структуры (банка, финансовой компании и т. п.) для приобретения объекта недвижимости; 3) финансирование сделки купли-продажи объекта недвижимости самим продавцом, т. е. предоставление им покупателю ипотечного кредита.

По сделкам купли-продажи согласно первому варианту финансовых расчетов не требуется какой-либо корректировки по этому элементу сравнения, так как эти сделки реализованы из текущей стоимости денег на дату продажи. Второй вариант финансовых расчетов требует проведения корректировки цены продажи на величину платы за кредит. Для корректировки по третьему варианту применяют дисконтирование денежных потоков ипотечного кредита при рыночной норме процента.

***ПРИМЕР***

В качестве сравнимого объекта недвижимости выбран недавно проданный за 500 000 тыс. руб. объект. Вариант финансового расчета между покупателем и продавцом следующий: 200 000 тыс. руб. покупатель выплатил продавцу на дату регистрации сделки, а остальные 300 000 тыс. руб. согласно договору между покупателем и продавцом оформлены как ипотечный кредит, полученный покупателем от продавца на 10 лет при ставке 10% годовых на условиях ежемесячного погашения задолженности.

Индикатором отклонения договорной цены продажи объекта недвижимости от рыночной является отличие сложившейся на дату продажи рыночной ставки процента от договорной. Предположим, что проведенный оценщиком анализ финансового рынка на дату продажи показал рыночную ставку процента, рапную 15. Тогда определение величины корректировки и соответственно скорректированной цены продажи по данному варианту финансовых расчетов между покупателем и продавцом можно провести по алгоритму:

1. Ежемесячный платеж по предоставленному ипотечному кредиту в размере 300 000 тыс. руб. на срок 10 лет при ставке 10% годовых 3 964 тыс. руб.
2. Текущая стоимость всех ежемесячных платежей за 10 лет при ставке дисконтирования 15% — 245 732,4 тыс. руб.
3. Сумма, выплаченная покупателем продавцу на дату сделки, 200 000 тыс. руб.

Скорректированная цена продажи 445 732,4 тыс. руб.

Как видно, величина корректировки составляет 54267,6 тыс. руб. (300 000 - 245 732,4), а скорректированная цена продажи — 445 732,4 тыс. руб. Уровень этой корректировки цены продажи предопределяется занижением договорной ставки процента (10%) относительно рыночной ставки дисконтирования (15%).

Условия продажи (чистота сделки). Данный элемент сравнения позволяет исключить объекты недвижимости из ряда сравнимых либо провести по ним корректировки цен продаж при выявлении отклонений от чисто рыночных условий продажи, предопределяемых нетипичной мотивацией приобретения недвижимости. Такого рода отклонения могут быть связаны с особыми отношениями между продавцом и покупателем (родственные, финансовые,деловые и т.п.), недостаточностью времени экспозиции объекта недвижимости на рынке, отсутствием широкой гласности и доступности для всех потенциальных покупателей.

Определение величины корректировки по данному элементу сравнения — достаточно сложная процедура, учитывая трудности с выявлением самих мотиваций приобретения недвижимости. В общем виде корректировка определяется как разница между рыночной стоимостью объекта недвижимости без каких-либо отклонений по чистоте сделки и стоимостью продажи рассматриваемого сравнимого объекта недвижимости с выявленными нетипичными мотивациями его приобретения.

Динамика сделок на рынке (дата продажи). Этот элемент сравнения позволяет выявить влияние фактора времени в широком контексте на динамику сделок на рынке недвижимости и соответственно на уровень цен продаж. Составляющими фактора времени являются инфляция или дефляция, изменения в законодательстве (прав собственности, налогообложения и т.д.), изменение спроса и предложения на объекты недвижимости и др. В российских условиях влияние фактора времени на динамику сделок на рынке недвижимости существенное. Для выявления этого влияния посредством корректировки цен продаж сравнимых объектов необходимо использовать либо информацию о перепродаже того же объекта недвижимости, либо пару идентичных сравнимых объектов, различающихся лишь датой продажи.

Местоположение. Пространственно-территориальные координаты размещения того или иного объекта недвижимости при определении его стоимости трансформируются в рентную составляющую стоимости. Размещение объекта недвижимости описывается целым рядом характеристик. Для сельскохозяйственных угодий — плодородие, наличие мелиоративных систем и т. п., для объектов недвижимости селитебных территорий (городов, поселков) — транспортная доступность, состояние окружающей природно-антропогенной среды, развитость социально-бытовой инфраструктуры, престижность проживания в том или ином районе и т. д. Таким образом, при корректировке по данному элементу сравнения определяется рентный доход от местоположения объектов недвижимости как разница их цен продаж с различных местах размещения.

Физические характеристики. Если предыдущий элемент сравнения определяет влияние на стоимость объекта недвижимости внешних факторов, связанных с местом его расположения, физические характеристики определяют полезность (а следовательно, и стоимость) самого объекта недвижимости. Перечень этих характеристик разнообразен. Конкретизация его должна проводиться оценщиком исходя из его представлений о наиболее значимых физических характеристиках для рассматриваемого объекта недвижимости с позиции их влияния на его стоимость. Перечислим лишь некоторые из возможных: возраст и состояние здания или сооружения, вид использованных строительных материалов, размер и форма земельного участка, архитектура и дизайнерское оформление здания или сооружения и т. д.

Экономические характеристики. Этот элемент сравнения используется для оценки объектов недвижимости доходного типа. К экономическим характеристикам относят те, которые влияют на основные результаты использования доходной недвижимости: условия и сроки аренды, примененные скидки к арендной плате и коэффициенты капитализации или дисконтирования для исчисления арендного дохода и т. д. При этом здесь необходимо исключить возможность повторения проведенных корректировок на предыдущем этапе по элементам сравнения: "переданные права собственности на недвижимость", "условия финансовых расчетов при приобретении недвижимости" и "динамика сделок на рынке".

Отклонения от целевого использования. После выбора перечня сравнимых объектов одноцелевого использования необходимо провести корректировки по тем сравнимым объектам недвижимости, по которым имеются какие-либо отклонения от целевого использования. Например, в качестве сравнимого объекта рассматривается многоквартирный жилой дом, часть первого этажа которого используется под закусочную. Наличие такого частично нецелевого использования жилого дома, вносящего дискомфорт для проживающих в нем (шум, запахи, возможность антисанитарии и т. д.), приводит к снижению стоимости этого объекта недвижимости. В этой связи и необходимо провести соответствующую корректировку цен продаж сравнимых объектов, имеющих отклонение от основного целевого использования.

Наличие движимого имущества. Согласно определению категории "недвижимость" необходимо проанализировать сделки купли-продажи сравнимых объектов на предмет исключения из цены продажи сравниваемого объекта стоимости движимого имущества. Например, при продаже торгового павильона сделка оформлена по всему имуществу, включая и движимость (кассовые аппараты, легкодемонтируемое торговое оборудование и т. д.). В этом случае необходимо исключить из цены продажи торгового павильона стоимость движимого имущества, оцененного по рыночной стоимости.

**8.4. Примеры определения рыночной стоимости объекта недвижимости на основе количественного и качественного анализа сравнимых продаж**

**Количественный анализ** **продаж.** Проиллюстрируем применение этого способа на следующем примере. Требуется оценить дачу обшей площадью 60 м2. Дача имеет четыре комнаты и водопровод. Площадь садового участка, на котором расположена дача, — 12 соток. Имеется информация по сделкам купли-продажи пяти сравнимых объектов в рассматриваемом загородном районе (табл. 9.1). Хотя для российских условий приобретение недвижимости в форме ипотечного кредитования покупателя продавцом пока практически неприемлемо, тем не менее для рассматриваемого иллюстративного примера такой вариант финансового расчета мы вводим условно для двух сравнимых объектов — III и V. При этом представленные в табл. 9.1 завышения цен продажи по этим объектам (7 млн. руб. для объекта III и 5,6 млн. руб. для объекта V) определены по рассмотренному выше алгоритму корректировки по условию финансовых расчетов между продавцом и покупателем (занижение расчетной ставки процента относительно рыночной).

Прежде всего перед определением величин корректировок цен продаж по сравнимым объектам необходимо определить единицу сравнения. Цена продаж сравнимых объектов не может рассматриваться как единица сравнения, так как общая площадь дома для этих объектов различается в достаточно широком диапазоне: 45-70 м2. В качестве единицы сравнения выберем цену продажи 1 м2, расчетные значения которой по сравнимым объектам представлены в табл. 9.2.

Теперь можно последовательно определить величины корректировок, соблюдая при этом очередность первых четырех элементов сравнения:

*Таблица 9.1*

Информация по сделкам купли-продажи дач в рассматриваемом районе

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристика объекта | Оцениваемый объект | Объект  I | Объект  II | Объект  III | Объект  IV | Объект  V |
| Цена продажи, млн. руб. |  | 61.46 | 52.06 | 44.37 | 69.03 | 43.45 |
| Площадь дома,м2 | 60 | 70 | 65 | 45 | 78 | 55 |
| Динамика сделок на ранке (дата продажи) |  | Полгода  назад | Полгода  назад | Месяц  назад | Две недели  назад | Год  назад |
| Условия финансового расчета | Рыночные | Рыночные | Рыночные | Нерыночные(цена завышена на7 млн. руб.) | Рыночные | Нерыночные(цена завышена на 5,6 млн. руб.) |
| Площадь содового участка, соток | 12 | 12 | 12 | 6 | 6 | 6 |
| Число комнат | 4 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| Транспортная доступность |  | Лучше | Аналог | Аналог | Аналог | Аналог |
| Водопровод | Есть | Нет | Нет | Нет | Есть | Есть |

Таблица 9.2

Корректировка цен продаж 1м2 общей площади по сравнимым объектам

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристики | Оцениваемый объект | Объект  I | Объект  II | Объект  III | Объект IV | Объект  V |
| Цена продажи 1 м2, млн. руб. |  | 0,878 | 0,801 | 0,986 | O,885 | 0,790 |
| Условия финансового расчета | Рыночные | Рыночные | Рыночные | Нерыночные | Рыночные | Нерыночные |
| Корректировка, млн. руб. |  | 0 | 0 | 0,155 | 0 | -0,102 |
| Скорректированная цена продажи 1 м2, млн. руб. |  | 0,878 | 0.801 | 0.831 | 0.885 | 0.688 |
| Динамика сделок па рынке (дата продажи) |  | Полгода назад | Полгода назад | Месяц назад | Дне недели ММ | Год  назад |
| Корректировка, % |  | 14,3 | 14.3 | 0 | 0 | 28,6 |
| Скорректированная цена продажи 1 м2, млн. руб. |  | 1,003 | 0,915 | 0,831 | 0.885 | 0,884 |
| Транспортная доступность |  | Лучше | Аналог | Аналог | Аналог | Аналог |
| Корректировка, млн. руб. |  | -0,088 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Размер участка (соток); число комнат | 12;  4 | 12;  4 | 12;  4 | 6;  3 | 6;  3 | 6;  3 |
| Корректировка, млн. руб. |  | 0 | 0 | 0,084 | 0,084 | 0,084 |
| Водопровод | Есть | Нет | Нет | Нет | Есть | Есть |
| Корректировка, млн. руб. |  | 0,054 | 0,054 | 0,054 | 0 | 0 |
| Скорректированная цена продажи 1м2. млн. руб. |  | 0,969 | 0,969 | 0,969 | 0,969 | 0,968 |

1. *Переданные права собственности.* Правовой статус одинаков по всем сравнимым объектам и соответствует оцениваемому объекту. Корректировка цен продаж отсутствует.
2. *Условия финансового расчета при приобретении недвижимости.* По сравниваемым объектам III и V — эти условия нерыночные (цены завышены). Проводим соответствующую корректировку цен продаж 1 м2 по этим объектам:

-0,155 млн. руб. — объект III; -0,102 млн. руб. — объект V.

1. *Условия продажи.* Отклонений от чистоты сделок нет по всем сравнимым объектам. Корректировка отсутствует.
2. *Динамика сделок на рынке (дата продажи).* Для определения величины корректировки по фактору времени выбираем две пары сравнимых продаж: объекты IV и V. При этом по сравнимому объекту V берется скорректированная цена продажи по предыдущему элементу сравнения — 0,688 млн. руб.: [(0,885 - 0,688)/0,688] х 100% = 28,6%.

Таким образом, за год цена продажи 1 мг недвижимости данного типа выросла на 28,6%. Поскольку рост цены происходил по простым процентам, за полгода цена выросла на 14,3%. Исходя из этого роста проводим корректировку цены продажи 1м2 по сравнимым объектам I, II и V. Скорректированные цены после этого четвертого элемента сравнения являются основой дальнейших независимых корректировок.

Физические характеристики. Все сравнимые и оцениваемый объекты — кирпичные дома, что не требует корректировки цен продаж по использованному строительному материалу. В то же время комбинация размеров садового участка и числа комнат в представленном перечне сравнимых объектов двухвариантная: 1) 12 соток и четыре комнаты; 2) 6 соток и 3 комнаты. Величину корректировки по этим физическим характеристикам можно определить, выбрав пару сравнимых объектов II и III: 0,915-0,831=0,084 млн. руб.

Величина корректировки по транспортной доступности определяется из пары сравнимых объектов I и II: 1,003-0,915 = 0,088 млн. руб.

Корректировка цены продажи объекта I проводится вычитанием этой денежной суммы, так как транспортная доступность к этому объекту лучше, чем к оцениваемому.

Величина корректировки цен продажи по наличию водопровода определяется из пары сравнимых объектов III и IV: 0,885 - 0,831 = 0,054 млн. руб.

Корректировка цен продаж объектов I, II и III положительная, так как у оцениваемого объекта имеется водопровод. Итак, проведены корректировки по всем рассматриваемым физическим характеристикам, что позволяет определить итоговое значение скорректированных цен продаж 1 м2 общей площади.

По представленному примеру скорректированная цена продажи 1 м2 общей площади дачи в рассматриваемом районе составляет 0,969 млн. руб. Тогда рыночная стоимость оцениваемой дачи составит 60 х0,969 = 58,14 млн. руб.

Итоговые значения скорректированных цен продаж сравнимых объектов в нашем примере совпали. Однако такое совпадение не обязательно, и, более того, возможны случаи, когда по всем сравнимым объектам скорректированные цены различаются. В связи *с* этим формулируется следующее правило выбора значения скорректированной цены продажи в качестве базиса для определения рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости: в качестве базиса рыночной стоимости оцениваемого объекта выбирается итоговая скорректированная цена продажи сравнимого объекта (либо объектов), по которому абсолютное итоговое значение корректировок минимально или число корректировок минимально. Это правило исходит из теоретической предпосылки адекватности цены продажи наиболее подобного сравнимого объекта (по всем рассматриваемым характеристикам) рыночной стоимости оцениваемого объекта.

Качественный анализ цен сравнимых продаж. Определить рыночную стоимость склада общей площадью 2500 м2, в котором арендная площадь составляет 2100 м2. Имеется информация о сделках купли-продажи аналогичных складских помещений, но она не позволяет применить анализ набора парных данных (табл. 9.3). В этой связи воспользуемся методом качественного анализа цен сравнимых продаж, сопоставляя каждый сравнимый объект с оцениваемым и, далее, определяя место стоимости оцениваемого объекта в ранжированном ряду скорректированных цен продаж сравнимых объектов. Направления и итоговые корректировки цен продаж по рассматриваемым сравнимым характеристикам представлены в табл. 9.4.

*Таблица 9.3*

Информация по сделкам купли-продажи сравнимых объектов

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристики объектов | Объект | Объект I | Объект II | Объект III |
| Цена продажи, млн. руб. |  | 826,5 | 576 | 557 |
| Дата продажи |  | 2 месяца  назад | 3 месяца  назад | 2,5 месяца  назад |
| Общая площадь, м2 | 2500 | 4000 | 3200 | 4500 |
| Арендная площадь, м2 | 2100 | 3810 | 2985 | 3375 |
| Транспортная доступность к объекту и возможность парковки автотранспорта |  | Лучше | Лучше | Хуже |
| Универсальность склада (хранение разнообразных грузов и товаров) |  | Аналог | Аналог | Хуже |

Таблица 9.4

**Корректировка цен продаж**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристики  объектов | Объект оценки | Объект  I | Объект  II | Объект  III |
| Цена продажи 1 м2 арендной площади, млн. руб. |  | 0,190 | 0,180 | 0,165 |
| Дата продажи |  | 2 месяца назад | 3 месяца назад | 2,5 месяца назад |
| Корректировка |  | Отсутствует | Отсутствует | Отсутствует |
| Отношение арендной площади к обшей | 0,84 | 0,952 | 0,933 | 0,75 |
| Корректировка |  | Вниз | Вниз | Вверх |
| Транспортная доступность к объекту и возможность парковки автотранспорта |  | Лучше | Лучше | Хуже |
| Корректировка |  | Вниз | Вниз | Вверх |
| Универсальность склада (хранение разнообразных грузов и товаров) |  | — | — | Вверх |
| Итоговая корректировка |  | Вниз | Вниз | Вверх |

Прежде чем проводить корректировки, необходимо выбрать единицу сравнения. В качестве таковой выбрана цена продажи 1 м2 арендной площади, так как рассматривается доходный вид недвижимости, для которого существует прямая зависимость между арендным доходом и его стоимостью. Учитывая незначительную разницу дат продаж сравнимых объектов, корректировка по этому элементу отсутствует.

Расчетные значения отношений арендной площади к общей позволяют определить качественные направления корректировки цен продаж. Так, например, для объекта III это отношение соответствует 0,75, что ниже этого же значения для оцениваемого объекта (0,84). Следовательно, корректировка по объекту III относительно эффективности использования общей площади под аренду должна иметь направление вверх (при повышении доли арендной площади в общей площади цена продажи объекта повышается). Аналогично корректируются цены продаж и по другим характеристикам — посредством сопоставления соответствующей характеристики каждого объекта сравнения с оцениваемым. Так, чтобы привести транспортную доступность объекта I к уровню транспортной доступности оцениваемого объекта, необходимо провести корректировку цены продажи объекта I в направлении вниз.

Используя итоговые значения корректировок цен продаж сравнимых объектов, а также исходные значения цен продаж 1 м2 арендной площади по этим объектам, можно построить ранжированный ряд цен продаж и определить в этом ряду место рыночной стоимости 1 м2 оцениваемого объекта (табл. 9.5).

Таблица 9.5

Ранжированный ряд цен продаж сравнимых объектов

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Объект | Корректировка | Цена 1 м2 арендной площади, млн. руб. |
| I | Вниз | 0,190 |
| II | Вниз | 0,180 |
| Оцениваемый объект |  | ? |
| III | Вверх | 0,165 |

Как видно из этой таблицы, в пределах между 0,180 млн. руб. и 0,165 млн. руб. определяется рыночная стоимость 1 м2 арендной площади оцениваемого объекта. Если быть более точным в установлении этого значения рыночной стоимости, можно утверждать, что оно равно 0,175 млн. руб. Это предопределяется тем, что по объекту II сделаны лишь две корректировки, а по объекту III — три. Следовательно, рыночная стоимость I м2 арендной площади оцениваемого объекта тяготеет к 0,180 млн. руб. Итак, рыночная стоимость оцениваемого объекта равна 0,175 х 2100 = 367,5 млн. руб.

**8.5. Метод валовой ренты**

Этот метод можно рассматривать как частный случай общего метода сравнения продаж. Он основывается на объективной предпосылке наличия прямой взаимосвязи между ценой продажи недвижимости и соответствующим рентным (арендным) доходом от сдачи ее в аренду: чем выше рентный доход, тем выше цена продажи. Эта взаимосвязь измеряется мультипликатором (коэффициентом) валовой ренты (МВР) как отношение цены продажи к рентному доходу. Метод валовой ренты применим к оценке доходной недвижимости, широко реализуемой на рынке (приобретение индивидуальных домов, торговых павильонов и киосков для последующей сдачи их в аренду и т. п.). В общем виде алгоритм применения метода валовой ренты состоит из следующих этапов.

*Этап I.* Расчет МВР:

1. формирование перечня объектов недвижимости, сопоставимых с оцениваемым объектом и расположенных в том же районе:
2. расчет посредством деления цены продажи каждого сопоставимого объекта на величину соответствующей арендной платы для получения значений МВР;

• согласование полученных значений МВР для определения единого значения МВР или диапазона значений МВР, которые могут быть применимы к оцениваемому объекту.

*Этап II.* Расчет величины рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта недвижимости:

• определение сопоставимых по уровню арендной платы сравнимых объектов недвижимости;

• анализ сравнимых объектов по основным характеристикам сравнения с соответствующими характеристиками объекта оценки;

• расчет необходимых корректировок для получения значения рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта.

*Этап III.* Расчет стоимости оцениваемого объекта недвижимости:

• умножение расчетной величины рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта недвижимости на соответствующее значение (или граничные значения) МВР, полученное на первом этапе.

Проиллюстрируем представленный алгоритм применения метода валовой ренты на следующем примере. Задача — определить рыночную стоимость односемейного жилого дома, расположенного в курортной зоне (например, в Сочи) и приобретаемого для последующей сдачи его в аренду отдыхающим. Проведенный анализ сделок купли-продажи аналогичных домов в том же районе позволил определить диапазон МВР в пределах 15,07-16,33 (табл. 9.6). Из этого диапазона выбираем медианное значение МВР 15,88. Чем больше статистическая выборка по своему размеру для рассматриваемых сравнимых объектов, тем более надежно значение МВР.

Для определения значения рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта выбраны четыре сравнимых объекта, по которым проведена соответствующая корректировка арендных плат по отдельным элементам сравнения (табл. 9.7).

Таблица 9.6

**Определение МВР**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Сопоставимые объекты** | **Цена продажи, долл.** | **Рентный годовой доход, долл.** | **МВР** |
| **1** | **60 000** | **3950** | **15,19** |
| **2** | **61 800** | **4100** | **15,07** |
| **3** | **63 700** | **3900** | **16,33** |
| **4** | **64400** | **4000** | **16,10** |
| **5** | **66700** | **4200** | **15,88** |
| **6** | **58000** | **3800** | **15,26** |
| **7** | **61 000** | **3800** | **16,05** |

Принципиально важно отметить, что расчет МВР и рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта проводится не обязательно по одним и тем же сравнимым объектам, хотя отдельные объекты могут быть использованы для обоснования рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта (в табл. 9.7 из табл. 9.6 вошел сравнимый объект с арендной платой в 4200 долл.).

Расчетный показатель рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта составляет 4100 долл. в год. Тогда рыночная стоимость оцениваемого односемейного жилого дома, сдаваемого в аренду отдыхающим, равна 4100 х 15,88 = 65 108 долл.

**8.6. Статистический анализ в методе сравнения продаж**

Статистические характеристики. В практической оценочной деятельности находит широкое применение аппарат математической статистики. При анализе статистических данных о сделках купли-продажи недвижимости важное место занимают статистические характеристики (средние величины и показатели вариации), которые позволяют судить о характерных особенностях наблюдаемого статистического ряда. В качестве средних величин используют среднюю арифметическую, медиану и моду.

*Таблица 9.7*

Корректировка арендной платы по сравнимым объектам и определение рыночного рентного дохода для оцениваемого объекта (в долл.)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Элемент сравнения | Оцениваемый объект | Объект  I | | Объект  II | | Объект  III | | Объект  IV | |
| Арендная плата |  | 3500 | | 3700 | | 4500 | | 4200 | |
| Ванная комната | Есть | Нет | Корректировка 400 | Нет | Корректировка 400 | Есть | Корректировка 0 | Нет | Корректировка 400 |
| Гараж | Есть | Нет | Корректировка  200 | Есть | Корректировка  0 | Есть | Корректировка  0 | Есть | Корректировка  0 |
| Центральное отопление | Нет | Нет | Корректировка0 | Нет | Корректировка  0 | Есть | Корректировка  -400 | Есть | Корректировка  0 |
| Оплата коммунальных услуг | Арендатором | Арендатором | Корректировка  0 | Арендатором | Корректировка  0 | Арендатором | Корректировка  0 | Владельцем | Корректировка  -500 |
| Абсолютная корректировка |  | 600 | | 400 | | -400 | | -100 | |
| Показатель рыночного рентного дохода в год |  | 4100 | | 4100 | | 4100 | | 4100 | |

Средняя арифметическая,по данным наблюдений, равна

(9.1)



где х — средняя арифметическая;

x1, х2,..., xn — данные наблюдений;

n — число наблюдений.

Медианой называют значение признака, приходящегося на середину ранжированного ряда наблюдений.

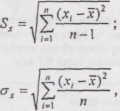
Модой называют такое значение признака, которое наблюдалось наибольшее число раз.

Рассмотрим статистическую выборку из девяти квартир, имеющих кухни следующих размеров (м2): 5; 8,5; *6;* 9,5; 10; 8; 6,5; 6,5; 9. Используя формулу (9.1), получим среднее значение размера кухни этой выборки, равное 7,7 м2. Для определения значения медианы ранжируем рассматриваемый статистический ряд: 5; 6; 6,5; 6,5; 8; 8,5; 9; 9,5; 10. Согласно определению медианы ее значение будет соответствовать кухне размером 8 м2. Проанализировав представленную статистическую выборку, нетрудно определить значение моды, которое будет соответствовать кухне размером 6,5 м2.

Итак, мы получили три средние величины для рассматриваемой статистической выборки: 7,7; 8 и 6,5 м2. Эти представленные средние величины различаются в диапазоне 8—6,5 м2, и в этой связи возникает необходимость выбора одного среднего значения. В практической деятельности оценщика для проведения статистического анализа конкретного статистического ряда применение указанных выше средних величин проводится в следующем порядке. В случае, если статистическая выборка по размерам (по числу наблюдений) достаточно велика, для экспресс-анализа в качестве средней величины удобнее выбрать моду (не требуется никаких вычислительных процедур). Если таковой в выборке нет, то после ранжирования статистического ряда можно определить значение медианы. Наконец, если оценщик ставит перед собой задачу уточненного расчета среднего значения рассматриваемой статистической выборки, можно воспользоваться алгоритмом расчета по формуле (9.1).

Показатели вариации. Средние величины характеризуют статистический ряд числом, но не отражают изменчивость наблюдавшихся значений признака, т. е. вариацию. В практической деятельности оценщика в качестве описательных характеристик показателей вариации в основном используются значения стандартного *Sx* и среднеквадратичного отклонения *аx:*

(9.2)



(9.3)

где *х* — средняя арифметическая;

*х1, х2,..., хn* — данные наблюдений;

n — число наблюдений.

Для проведения соответствующих расчетов, как правило, оценщик применяет специальный калькулятор, имеющий статистическую таблицу. В частности, калькулятор "Texas Instruments B II PLUS" посредством введения статистических данных (до 50 значений) позволяет вычислить среднее значение *х,* стандартное отклонение *Sx* и среднеквадратичное *аx.*

Применение аппарата математической статистики в методе сравнения продаж предполагает проведение также корреляционно-регрессионного анализа. На основе статистических данных о рыночных продажах недвижимости и выявленных факторов, наиболее существенно влияющих на стоимость недвижимости, определяется корреляционная связь (теснота) между ценой продажи и соответствующим фактором. Далее, с помощью анализа соответствующих статистических характеристик определяется вид уравнения регрессии (модель), которое позволит исчислить оценку рассматриваемого объекта недвижимости в зависимости от количественных (и качественных) значений введенных в уравнение факторов (независимых переменных).

Проиллюстрируем применение корреляционно-регрессионного анализа для определения оценки недвижимости на следующем примере.

*ПРИМЕР*

Для оцениваемого офиса общей площадью 84,5 м2 оценщик обнаружил 10 сопоставимых продаж, данные которых приведены в табл. 9.8.

Таблица 9.8

**Статистические данные по ценам продаж офисных зданий**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Объекты | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| Общая площадь, м2 | 50 | 55 | 60 | 70 | 75 | 80 | 82,5 | 87,5 | 92,5 | 97,5 |
| Цена продажи (общая), млн. руб. | 435 | 412,5 | 435 | 435 | 465 | 450 | 480 | 457,5 | 480 | 472,5 |

Необходимо определить рыночную стоимость офиса, используя корреляционно-регрессионный анализ. При этом следует рассмотреть построение регрессионной модели двух пар зависимостей случайных независимых и зависимых переменных (табл. 9.9 и 9.10):

1) х1 — независимая переменная — площадь (общая);

y1 — зависимая переменная — цена продажи (общая);

1. х2— независимая переменная — площадь (общая);

y*2* —зависимая переменная — цена продажи 1 м2.

Применив стандартную программу статистических расчетов для компьютера или калькулятор, имеющий статистическую таблицу, получим следующие основные результаты расчета для двух пар зависимостей (формулы (9.2) и (9.3)). Прежде чем проанализировать полученные результаты, отметим, что для второй пары зависимую переменную *у2* (цена продажи 1 м2) можно определить по формуле (9.1) посредством деления цены продажи (общей) соответствующего объекта на его общую площадь.

Таблица 9.9

Значения коэффициента корреляции и рыночной стоимости 1 м2 оцениваемого офиса по четырем видам функции регрессии (модели) для 1-й пары зависимостей

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Модель | Коэффициент  корреляции *r* | Рыночная стоимость (общая)  y1, МЛН. руб. |
| Линейная (LIN) | 0,84687 | 463,5887 |
| Логарифмическая (LN) | 0,84184 | 464,1788 |
| Экспоненциальная (ЕХР) | 0,84689 | 463,2937 |
| Степенная (PWR) | 0,84241 | 463,9113 |

Таблица 9.10

Значения коэффициента корреляции и рыночной стоимости 1м2 оцениваемого офиса по четырем видам функции регрессии (модели) для 2-й пары зависимостей

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Модель | Коэффициент корреляции | Рыночная стоимость продажи 1 м2 у2, млн. руб. |
| Линейная (UN) | -0,96931 | 5,5611 |
| Логарифмическая (LN) | -0,98289 | 5,5101 |
| Экспоненциальная (ЕХР) | -0,98292 | 5,5287 |
| Степенная (PWR) | -0,98920 | 5,4901 |

Из полученных результатов видно, что коэффициент корреляции rближе к единице (знак здесь не имеет значения) для 2-й пары, аследовательно, вид функции выбираем для этой пары зависимостей. В то же время коэффициент корреляции для этой пары зависимостей наиболее близок к единице для степенной функции (PWR), по которой рыночная стоимость продажи 1 м2 равна 5,4901 млн. руб. Отсюда рыночная стоимость офиса площадью 84.5 м2 равна 5,4901х 84.5 =463,913 млн. руб.

Многофакторный корреляционно-регрессионный анализ наиболее приемлем для проведения массовой оценки недвижимости как объекта налогообложения. В этом случае особо актуально широкое применение компьютерного моделирования. Тем не менее статистический анализ и самом широком контексте позволяет наиболее аккуратно подготовить информационную базу для реализации метода сравнения продаж и дает возможность оценщику оперировать достаточно большими информационнымимассивами при проведении индивидуальной оценки недвижимости.

**Глава 9. УЧЕТ ВЛИЯНИЯ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ**

**9.1. Основные экологические факторы, влияющие на стоимость недвижимости, и их экспертиза**

Под экологическими факторами при оценке недвижимости понимается совокупность чисто природных и природно-антропогенных факторов, не являющихся средствами труда, предметами потребления или источниками энергии и сырья, но оказывающих непосредственное воздействие на эффективность и полезность объекта недвижимости. Экологические факторы при оценке недвижимости необходимо рассматривать как ее метаинфраструктуру, существенно влияющую на ценность (стоимость) объекта недвижимости. В свою очередь, ценность этой метаинфраструктуры, принимая стоимостную (денежную) форму, определяет вклад совокупности экологических факторов в стоимость объекта недвижимости, который может быть как позитивным, так и негативным.

Экспертиза негативных экологических факторов проводится для конкретизации основных параметров качественного состояния окружающей природно-антропогенной среды оцениваемого объекта недвижимости при определении его рыночной стоимости с учетом оценки негативных экологических факторов.

Захламление (например, мусором) территории (участка земли) объекта недвижимости оказывает лишь механическое негативное воздействие без физико-химических последствий. В качестве единицы измерения уровня механического загрязнения могут быть использованы показатели плотности захламления — отношение массы или объема мусора (т/га, кг/м2 и т. д.) на единицу площади либо доля (в процентах) захламленной площади в общей площади, занимаемой объектом недвижимости.

Изменение химических свойств атмосферы, почвы и воды (при наличии и структуре объекта недвижимости обособленного водного объекта) оказывает негативное воздействие как непосредственно на объект недвижимости (снижение урожайности сельскохозяйственных культур на сельскохозяйственных угодьях, коррозия металлических конструкций зданий и сооружений и т. д.), так и на обитателей рассматриваемого объекта недвижимости (проживающих в жилом доме, работающих в офисе и т. д.). В качестве единицы измерения этого вида загрязнения используются уровни концентрации (мкг/м2, мг/л и т. п.) по отдельным ингредиентам примеси и по видам сред (воздух, вода, почва) либо кратности предельно допустимых концентраций и индексы уровня загрязнения соответствующей среды.

Изменение физических параметров окружающей природно-антропогенной среды объекта недвижимости: тепловое, волновое (световое, шумовое, электромагнитное), радиационное и т. п.

Тепловое загрязнение рассматривается как повышение температуры среды вокруг объекта недвижимости, например в связи с выбросами нагретого воздуха, отходящих газов и воды от источников загрязнения (промышленных или иных предприятий), расположенных недалеко от рассматриваемого объекта недвижимости. В качестве единицы измерения этого вида загрязнения используется прирост температуры в градусах (атмосферы и водного объекта) относительно естественно-климатических условий данного географического ареала.

Изменение естественной освещенности территории объекта недвижимости вследствие затенения ближайшими объектами недвижимости и искусственными источниками света. Для измерения этих изменений используется прирост или уменьшение световых потоков в люксах на единицу площади (лк/м2).

Увеличение интенсивности шума сверх природного уровня влияет на проживающих либо работающих на рассматриваемом объекте недвижимости (у человека такое увеличение интенсивности шума ведет к повышению утомляемости, снижению умственной активности и при достижении 90—100 дБ — к постепенной потере слуха). В качестве единицы измерения используется уровень шума в децибелах (дБ) с коррекцией по шкале "А" стандартного шумомера при логарифмическом осреднении за годовое (ночное) время.

Изменение электромагнитных свойств среды, в пространстве которой находится объект недвижимости (линии электропередачи, радио- и телевизионные промышленные установки и т. д.). При проведении экологической экспертизы этого вида загрязнения считается возможным лишь качественный анализ его характеристик, т. е. можно ограничиться констатацией его наличия и приведением перечня основных источников, их мощности в зоне поражения рассматриваемого объекта недвижимости.

Естественный уровень содержания радиационных веществ в среде, в пространстве которой находится рассматриваемый объект недвижимости, может быть повышенным. В качестве единицы измерения для этого вида загрязнения используются часовые и усредненные за год уровни радиации (измеренные в микрорентгенах и т. д.). Источники радиации могут быть как внешние, так и внутренние относительно рассматриваемого объекта недвижимости.

При экологической экспертизе объектов недвижимости наряду с инвентаризацией и анализом рассмотренных выше негативных последствий загрязнения окружающей природно-антропогенной среды объекта недвижимости определяются и характеристики благоприятных (позитивных) экологических факторов, которые рассматриваются как позитивный экологический и психосоциальный эффект, влияющий на рыночную стоимость объекта недвижимости. Например, если предположить, что объект недвижимости находится в экологически чистой природно-антропогенной среде, то экологический психосоциальный эффект может выражаться в виде:

* природного ландшафта и возможности его созерцания из окон рассматриваемого объекта недвижимости;

1. высокой и эффективной доступности для обитателей недвижимости экологически чистых природных объектов (парка, водоема, заповедника, заказника и т. п.);
2. многообразных зеленых насаждений и их высокой экологической результативности на территории размещения объекта недвижимости.

Многообразие экологических полезностей такого вида далеко не исчерпывается представленным перечнем. Система измерения этих благоприятных экологических факторов, влияющих на рыночную стоимость объекта недвижимости, достаточно сложна, учитывая субъективную основу их ценности. При проведении экологической экспертизы этих факторов можно ограничиваться лишь качественным анализом, но при этом аналитик должен достаточно полно раскрыть их качественную характеристику. Последнее необходимо для реализации метода сравнимых продаж, с помощью которого можно выявить адекватную стоимость этих экологически элитарных благ.

**9.2. Индексы качества природно-антропогенной среды как основа определения рыночной стоимости экологического фактора**

Индексы качества природно-антропогенной среды — количественные показатели качества окружающей природно-антропогенной среды, применяемые лишь для измерения загрязнений химического вида. Построение этих индексов предполагает оценку:

1. качества какой-либо природно-антропогенной среды (атмосферного воздуха, природных вод, почвы) по отдельному загрязняющему веществу;
2. качества той же среды в отношении суммарного одновременного воздействия па реципиента (недвижимость и ее обитателей) всех загрязняющих веществ, которые присутствуют в среде;
3. интегрального воздействия суммы загрязняющих веществ, присутствующих во всех средах и оказывающих влияние на реципиента.

В научно-технической литературе в рамках одних и тех же методических подходов для показателей качества среды используется как термин "индекс качества среды" (лучшему качеству соответствует большее значение индекса), так и термин "индекс загрязнения среды" (большему загрязнению соответствует большее значение индекса). Отсюда Индекс качества = 1 / Индекс загрязнения.

Как критерии качества окружающей среды используются предельно допустимые концентрации (ПДК), являющиеся гигиеническими нормативами. В настоящее время обоснованы и установлены гигиенические нормативы более чем для 400 веществ и их комбинаций в атмосферном воздухе и более чем для 800 химических веществ в природных водах. Для большинства загрязняющих веществ атмосферного воздуха устанавливаются два значения ПДК: максимальное разовое и среднесуточное. Максимальная разовая ПДК связана в основном с возможным рефлекторным действием вещества на организм. Среднесуточная ПДК направлена на предупреждение хронического накопительного действия вещества при длительном вдыхании.

Индексы загрязнения атмосферного воздуха определяются посредством выполнения двух основных операций:

* сравнения концентрации каждого загрязняющего вещества с его стандартом (ПДК);
* агрегации полученных величин в суммарный показатель.

Алгоритм реализации этих операций:

Аi =Сi/ПДКi, (10.1)

где Ai — нормируемая величина концентрации i-го загрязняющего вещества по его ПДК;

Ci — измеренная концентрация i-го загрязняющего вещества;

ПДК, — предельно допустимая концентрация i-го загрязняющего вещества.

Индекс загрязнения атмосферного воздуха:

(10.2)



где i = 1,...,n — число загрязняющих веществ.

Рассмотрим условный пример расчета индекса загрязнения среды Iо.с и стоимости негативного экологического фактора (табл. 10.1).

Таблица 10.1

Загрязнение атмосферного воздуха по трем муниципальным округам Москвы

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Муниципальный округ и ПДК | Среднегодовая концентрация мг/м3 | | | |
| Взвешенные  вещества | Двуокись серы | Двуокись азота | Окись  углерода |
| Ясенево | 0,01 | 0,03 | 0.01 | 0.3 |
| Бирюлево | 0,04 | 0,06 | 0.04 | 4,0 |
| Капотня | 0,06 | 0,08 | 0,06 | 4,5 |
| ПДК | 0,05 | 0,05 | 0,04 | 3,0 |

По формулам (10.1) и (10.2) рассчитываем Iо/с по рассматриваемым муниципальным округам:

Iояс = 0,01/0,05 + 0,03/0,05 + 0,01/0,04 + 0,3/3 = 1,15;

Iобс = 0,04/0,05 + 0,06/0,05 + 0,04/0,04 + 4/3 = 4,3;

Iокс = 0,06/0,05 + 0,08/0,05 + 0,06/0,04 + 4,5/3 = 5,8.

Как видно, индекс загрязнения атмосферного воздуха в Капотне в 5 раз превышает аналогичный индекс в Ясеневе. Отсюда уже можно предположить соответствующее влияние рассматриваемого экологического фактора на рыночную стоимость объекта недвижимости в рассматриваемых районах. Несмотря на условность цифр, принятых в нашем примере, данные рынка недвижимости по Москве подтверждают этот факт. На 01.07.96 г. цена продажи 1 м- жилой площади в Ясеневе составила 900 долл., а в Капотне — 600 долл. Важнейший источник загрязнения атмосферного воздуха в Капотне — крупный Московский нефтеперерабатывающий завод.

Для определения стоимости экологического фактора (загрязнение атмосферного воздуха) и ее вклада в рыночную стоимость недвижимости продолжим рассмотрение этого примера. Предположим, что нам удалось подобрать две идентичные по всем элементам сравнения квартиры, в том числе и по месту размещения, транспортной доступности, шумовому загрязнению, расположенные в Ясеневе и в Капотне. Тогда есть все основания отнести разницу между ценами продаж 1 м2 жилой площади в Ясеневе и Капотне в 300 долл. (900 долл. - 600 долл.) к стоимости экологического фактора.

Исходя из этого при необходимости определения рыночной стоимости 1 м2 жилой площади однотипной квартиры в Бирюлеве (идентичной по всем характеристикам таким же квартирам в Ясеневе и Капотне) можно использовать следующий алгоритм.

1. Определим удельную стоимость экологического фактора в цене продажи 1 м2 жилой площади в Ясеневе: 300/(5.8 - 1,15) = 64,5 долл./м2.

2*.* Определим величину корректировки цены продажи 1 м2 жилой площади в Ясеневе, если предполагается продажа (покупка) идентичной квартиры в Бирюлеве: 64,5 (4,3 - 1,15) = 203,2 долл./м2.

3. Определим рыночную стоимость 1 м2 жилой площади с учетом экологического фактора в Бирюлеве: 900 - 203.2 = 696,8 = 700 долл./м2.

Таким образом, используя индексы загрязнения атмосферного воздуха (считая, что этот вид загрязнения играет доминирующую роль в экологическом факторе для рассматриваемого примера), можно с помощью метода сравнимых продаж элиминировать величину стоимости экологического фактора и определить рыночную стоимость объекта недвижимости с учетом этого фактора.

**Глава 10. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ЗЕМЛИ**

**10.1. Цель оценки**

Земля — базисная составляющая любой недвижимости. И хотя в большинстве сделок, связанных с объектами недвижимости, стоимость земельных участков скрыта за интегральными ценами каждого имущественного комплекса, необходимость самостоятельной оценки этих участков диктуется рядом важных практических обстоятельств.

Во-первых, определение рыночной стоимости земельного участка — начальный этап затратного метода оценки любого объекта недвижимости. Без нее невозможно просчитать ни экономические интересы владельца имущества, ни ожидания предполагаемого инвестора.

Во-вторых, во многих субъектах РФ введена система дифференцированного налогообложения земли. В настоящее время налогооблагаемая цена земельных участков устанавливается на нормативной основе, но в ближайшей перспективе с утверждением нового Налогового кодекса, как свидетельствует опыт стран с развитой рыночной экономикой, ожидается переход к определению налогооблагаемой базы по ее рыночной оценке.

В-третьих, при страховании имущества возникает необходимость определения рыночной стоимости элементов собственности, подверженных рискам повреждения. В отношении земли и построек действуют различные факторы разрушающего воздействия, последствия которых должны быть индивидуально оценены с точки зрения их возможного влияния на снижение стоимости. Например, для земли предметом страхования могут быть подтопление территории, экологическое загрязнение, эрозия и снижение плодородия почвы, тогда как для зданий — пожаро- и взрывоопасность, возможность землетрясений и т. п.

В-четвертых, дифференцированная оценка рыночной стоимости земельных участков необходима для обоснования их стартовых цен при конкурсных продажах, акционирования имущества, раздела паев, ипотечного кредитования, определения размеров арендной платы.

И наконец, важная функция оценки свободного участка земли — обоснование варианта наилучшего и наиболее эффективного использования любого имущественного комплекса. По существу, на этой стадии оценщик формирует гипотезу оптимального инвестиционного решения в отношении оцениваемого объекта, на которой базируется его стоимость. При этом критерий отбора рассматриваемых альтернатив — максимизация остаточной стоимости земли, полученной после исключения из полной стоимости имущественного комплекса затрат на использование прочих факторов производства (труда, капитала и менеджмента).

До принятия инвестиционного решения возможный покупатель, а следовательно, и ставящий себя на его место оценщик неизбежно размышляют о потенциале стоимости приобретаемого имущества и соразмерности ожидаемого прироста стоимости и дополнительных затрат на улучшение земельного участка в пределах имеющихся ограничений на его освоение. Потенциал земельного участка, обусловленный его местоположением, рыночной конъюнктурой, правовыми возможностями и ресурсными параметрами, выступает решающим аргументом в пользу принятия инвестиционного решения или отказа от пего. Поэтому рыночная стоимость земельного участка, адекватно отражающая его потенциал, всегда является естественным мерилом экономической целесообразности инвестиционной гипотезы и рассчитанной на ее основе стоимости объекта.

**10.2. Предмет оценки**

Начало кардинальных экономических преобразований в России ознаменовалось крушением ряда "священных догматов". Один из самых устойчивых из них, о судьбе которого до сих пор ведутся яростные политические споры, — вопрос о частной собственности на землю.

Конституция Российской Федерации, принятая 12 декабря 1993 г., после более чем 70-летнего перерыва восстановила право частной собственности на землю и свободу распоряжаться ею. Вследствие этого в РФ ныне признаны следующие основные формы земельной собственности:

1. частная (граждан и юридических лиц);
2. государственная (федеральная и субъектов РФ);
3. муниципальная (административных районов, городов, префектур, сельских населенных пунктов).

По Указу Президента Российской Федерации "О регулировании земельных отношений и развитии аграрной реформы в России" от *21* октября 1993 г. № 1767 собственники земельных участков имеют право их продавать, передавать по наследству, дарить, сдавать в залог, аренду, обменивать, передавать в качестве взноса в уставные фонды акционерных обществ, товариществ, кооперативов. Таким образом, были созданы правовые предпосылки для рыночного оборота земли как товара.

Но земля представляет собой товар особого рода. С одной стороны, она является средством производства и предметом труда, а с другой — местом обитания и условием жизни всего человеческого сообщества. Ограниченность и невосполнимость этого природного ресурса вызывают необходимость общественного регулирования сделок с земельными участками.

Во всех современных государствах права землевладельца подчинены интересам общества, прежде всего в части целевого использования земельных участков, и установлены иные законодательные ограничения в полномочиях собственника имущества, в том числе посредством введения сервитутов, о которых шла речь в гл. 2.

Ограничение прав землевладельца, кроме сервитутов, заранее определяется способом предоставления земельных участков. Так, владелец земельного участка, находящегося в пожизненном наследуемом владении, может передавать его в аренду или безвозмездное срочное пользование, но он неправомочен продать или закладывать этот участок и осуществлять с ним другие сделки, которые могут повлечь его отчуждение. Еще более ограничено в правах распоряжения земельным участком лицо, которому он передан в постоянное (бессрочное) пользование. Это лицо вправе передавать участок в аренду только с согласия его собственника.

Разумеется, оценивать рыночную стоимость земельного участка правомерно лишь в сфере его товарного обращения, поскольку права владения, пользования и распоряжения земельным участком полностью или частично могут быть свободно переданы другому лицу.

Как отмечалось в гл. 2, предметом оценки недвижимости является пакет имущественных прав. Состав оцениваемых прав решающим образом влияет на рыночную стоимость объекта.

Особенность земли как товара состоит именно в том, что ее обращение строго регламентировано с позиций как федерального, так и местного законодательства. Кроме того, условия землевладения определяются не только гражданским и земельным правом, но также природоохранным, местным и водным законодательством, градостроительными нормами и планами перспективного развития территорий.

Пока еще земельное законодательство РФ находится в стадии реформации. Наблюдаются несогласованность в законодательстве федерального уровня и субъектов РФ, расхождения в применении единых правовых норм. В этих условиях особенно необходима грамотная юридическая экспертиза оцениваемых имущественных прав землевладельца. Она позволяет обоснованно определить содержание этих прав и назначение оценки, вид стоимости земельного участка и варианты его наилучшего использования. На основе юридического анализа представительной совокупности сделок с земельными участками в регионе можно судить о состоянии земельного рынка, действующих на нем силах и тенденциях его развития и, что особенно важно, установить дифференциацию стоимостных характеристик тех или иных прав на землю.

**10.3. Земельный рынок**

Появление частных собственников земли, т. е. возможности передачи прав на владение этой собственностью, создало предпосылки для формирования земельного рынка. В сущности, рынок земли есть часть рынка недвижимости, но он обладает определенной спецификой, обусловленной особенностями земли как товара.

В классическом понимании рынок — это механизм взаимодействия покупателей и продавцов, реализующих свои интересы на принципах свободной конкуренции. Главными регуляторами рынка являются спрос, предложение и цена. Под их воздействием любой открытый и свободный рынок стремится к точке равновесия, в которой цена товара удовлетворяет как покупателей, так и продавцов и спрос равен предложению.

Для обеспечения такой сбалансированности продаваемый на рынке товар должен быть взаимозаменяем, стандартизирован, доступен для изучения с помощью образцов или хорошо знаком покупателям. Информация о предлагаемых товарах должна быть легковостребуема всеми участниками рынка, свободными от какого-либо принуждения. Денежные расчеты и юридическое оформление сделок не должны занимать много времени и быть абсолютно безопасными. Государственное вмешательство не должно отягощать рыночный процесс.

Простое перечисление этих типичных условий показывает, что они мало соответствуют современному состоянию земельного рынка в РФ. Это несоответствие вызывается как объективными факторами, связанными со спецификой товара, так и субъективными, обусловленными недостатками в организации земельного рынка.

Начнем с того, что любой земельный участок уникален по местоположению, геометрическим характеристикам, состоянию почв, ландшафту, окружению, транспортной доступности, инженерному обустройству и т. п. Число предлагаемых участков со сходными характеристиками на местном рынке ограниченно. Спрос на них невзаимозаменяем, а предложение в краткосрочный период отличается крайней неэластичностью.

Иными словами, продавец не может увеличить предложение новых земельных участков, сколько бы за них ни платили. И ему невыгодно снимать с продажи свой товар, так как в этом случае он рискует вообще лишиться дохода. Таким образом, цена земли в краткосрочном периоде определяется исключительно величиной платежеспособного спроса. Например, в Москве, где резервы свободных площадей весьма ограниченны, а спрос на земельные участки традиционно высок, правительство города ввело выкуп прав аренды земельных участков на конкурсной основе и одновременно за 3,5 года в 20 раз увеличило ставки земельного налога и арендной платы в твердой валюте. Это, однако, не снизило заинтересованности инвесторов, и рыночные цены на земельные участки в Москве пропорционально возросли. Разумеется, подобное решение вряд ли было бы адекватно воспринято рынком, скажем, в Вологде или Йошкар-Оле.

В долгосрочном периоде отмеченные закономерности перестают действовать с такой неотвратимостью вследствие влияния на земельный рынок факторов перспективного характера. Одни из них способствуют расширению земельного рынка, другие — его ограничению. К первым относятся развитие транспортной сети и инженерное освоение периферийных территорий. В результате осуществления этих мер увеличивается спрос на отдаленные участки, растет их предложение и снижается рыночная стоимость земли.

Противоположное воздействие оказывают определяемые местными властями условия зонирования территории, предусматривающие целевое использование отдельных их участков и налагающие на инвестора определенные архитектурно-градостроительные ограничения. Это приводит к сокращению предлагаемых вариантов инвестиционных решений, сужению рынка и увеличению стоимости земли.

Существенно влияют на динамику спроса и предложения, а следовательно, и на стоимость земли организация земельного рынка, степень его открытости, условия финансирования и оформления сделок. Открытость рынка прежде всего зависит от информированности его участников. Расширение возможностей информированности способствует конкуренции покупателей и росту стоимости земельных участков, что может быть вполне компенсировано повышением эффективности инвестиций благодаря более качественному подбору объектов капиталовложений.

Как показывает опыт стран с развитой рыночной экономикой, рациональным вариантом комплексного решения задачи расширения земельного рынка является создание региональных бирж недвижимости. Именно такое решение намерено в ближайшее время осуществить правительство Москвы. Проведение операций с недвижимостью через специализированные биржи кроме улучшения информационного обслуживания потребителей обеспечит более безопасные условия для денежных расчетов покупателей с продавцами, упростит процедуру оформления сделок, позволит сформировать реальные базы данных о состоянии и тенденциях развития регионального рынка.

Сбор и накопление рыночной информации — первый и во многом определяющий этап оценки стоимости земли. Следующий шаг — анализ земельного рынка. Он проводится путем его сегментирования или, точнее, стратификации.

Под стратификацией (лат. *stratum* — слой) понимается классификация рыночной информации о сделках купли-продажи по объектам стратификации по заранее определенным наиболее существенным признакам. Объектами стратификации выступают покупатели, продавцы и сам товар — земля. Существенными признаками могут быть покупательные способности отдельных групп населения и юридических лиц, географические и геометрические характеристики земельных участков, условия их транспортной доступности, экологической безопасности, коммунальные удобства, соображения социальной престижности отдельных районов, нормы зонирования, варианты землепользования и др. В результате такой классификации появляется возможность идентифицировать градации платежеспособного спроса и предложения земельных участков, выявить масштабы внутригрупповой конкуренции и индивидуальные факторы ценообразования.

На основе этого исследования в пределах страт определяются типовые единицы сравнения земельных участков и уровни цен, приведенных к единице сравнения. Разумеется, для каждой страты характерна своя единица сравнения. Например, для большинствамелких земельных собственников — членов садоводческих товариществ издавна сложившейся единицей является участок размером 6 соток. Для более обеспеченных групп населения, связывающих свои инвестиционные намерения со строительством загородных коттеджей, оптимален размер земельного участка в 12-15 соток. Для организации фермерских хозяйств рациональная площадь землепользования должна быть не менее 3 га.

После стратификации земельного рынка и приведения цен по стратам к общим единицам сравнения определяют характер и тенденции изменения стоимости участков земли. При этом используются способы нанесения рыночной информации па карту статистических характеристик и графическое изображение данных о стоимости земли [3].

**10.4. Нормативная цена земли**

Как ранее отмечалось, земля, представляя особую общественную ценность, является объектом государственного регулирования. Оно осуществляется с помощью государственного контроля за использованием и охраной земель, их мониторинга и землеустройства, ведения Государственного земельного кадастра.

Государственный земельный кадастр — это действующая на всей территории страны методически унифицированная система регистрации прав на землю и связанную с ней недвижимость, учета и оценки земельных участков. С системой кадастра связаны следующие основные функции регулирования земельных отношений:

• государственная регистрация земельной собственности, землевладений и землепользований;

1. количественный и качественный учет земельных участков по землепользователям и угодьям;
2. учет качества земель по рельефу, почвам, растительности, мелиоративному состоянию, подверженности эрозии и другим параметрам;
3. бонитировка почв (лат. *bonitas* — доброкачественность), т. е. выраженная в классах бонитета их градуировка по природным свойствам, характеризующим продуктивность земель;
4. экономическая оценка земли, т. е*.* определение ее сравнительной ценности как средства производства.

Управление Государственным земельным кадастром возложено на Комитет РФ по земельным ресурсам и землеустройству [Роскомзем). Под его руководством работают специально созданные органы Роскомзема — кадастровые бюро в районах и городах. Они осуществляют:

• регистрацию земельных участков с объектами недвижимости и прав на них;

1. выдачу документов, удостоверяющих права на земельные участки и недвижимость;
2. учет земель;
3. формирование банка данных для установления цены земли, определения земельного налога и арендной платы;
4. анализ состояния земельного рынка;
5. информационно-справочное обслуживание и другие функции.

С точки зрения оценщика недвижимости, наиболее примечательна функция кадастровых бюро, связанная с определением цены земли. Исторически эта функция выражала основное назначение земельного кадастра в России. В "Толковом словаре живого великорусского языка", написанного В. И. Далем в середине прошлого века, дано такое толкование земельного кадастра: "Кадастр — оценка сельских имений по различию их, соображая все местные их отношения; расценка". И еще: "Кадастровать — расценять имущество".

Эта определяющая функция земельного кадастра долгое время была несправедливо забыта. И только после введения многообразия форм собственности на землю она вновь включена в регламент кадастровых служб как важный способ государственного регулирования земельных отношений.

Законом РФ "О плате за землю" были установлены принципы экономического зонирования территорий для установления базовых ставок арендной платы и земельного налога, введено понятие нормативной цены земли и определен порядок ее расчета. Практическое осуществление этого закона в части экономического зонирования территорий и государственной оценки земли было возложено на службы нового Государственного земельного кадастра.

Кадастровая оценки земель производится по их категориям с учетом целевого назначения и использования, исходя из доходности земли, текущей стоимости затрат на создание и воспроизводство ее улучшений, соотношений спроса и предложения, складывающихся на земельном рынке. Земли сельскохозяйственного назначения и лесного фонда оцениваются по их продуктивности, природоохранной и рекреационной значимости, местоположению. Земли городов и населенных пунктов оцениваются по их функциональному назначению с учетом насыщенности застройки, престижности местоположения, экологического состояния, социального и инженерно-транспортного обустройства и других потребительских свойств.

По совокупности этих характеристик территории субъектов РФ разделяются на ряд оценочных зон, дифференцированных по базовым ставкам земельного налога и нормативной цене земли.

Согласно постановлению Правительства РФ от 3 ноября 1994г. № 1204 "О порядке определения нормативной цены земли" и Инструкции Госналогслужбы РФ от 17 апреля 1995 г. № 29 по применению Закона РФ "О плате за землю" нормативная цена земли по конкретным земельным участкам определяется в размере 200-кратной ставки земельного налога на единицу площади земельного участка соответствующего целевого назначения. Так, в начале 1997 г. по 69 оценочным зонам Москвы базовые ставки земельного налога составляли от 120 057 тыс. руб. за гектар в 1-й зоне до 5241 тыс. руб. за гектар в 69-й зоне, а расчетные значения нормативной цены земли — соответственно от 24 011 400 до 1 048 200 тыс. руб. за гектар.

Органы исполнительной власти субъектов РФ правомочны устанавливать по своим оценочным зонам повышающие коэффициенты к нормативной цепе земли, но при этом ее повышение не должно быть более 75% уровня рыночных цен на земельные участки конкретного назначения соответствующей оценочной зоны.

Нормативная цена земли фиксируется в Земельном кадастре по каждому участку наряду со сведениями об изменении его статуса, границ, площади и о расположенных на нем строениях. Эти данные востребуемы всеми системами информационного обеспечения рынка недвижимости и ее государственной регистрации.

Нормативная цена земли служит единственной базой для установления ставок арендной платы и стартовых цен продажи земли из государственных и муниципальных запасов. Следовательно, она является естественным ориентиром и низшей границей цеп на земельные участки, продающиеся либо сдаваемые в аренду на вторичном рынке.

**10.5. Рыночная стоимость земли**

При оценке рыночной стоимости земли руководствуются теми же принципами и применяют те же классические подходы, что и при оценке других объектов недвижимости. Однако имеется существенная разница, заключающаяся в том, что стоимость земли всегда является базисной составляющей стоимости имущественного комплекса, хотя в практике его оценки рассчитывается в виде остатка от общей стоимости объекта за вычетом стоимости улучшений. Такой подход объясняется сложностью учета многолетних вложений труда и капитала в социальную инфраструктуру земельного участка и его окружения, обусловливающих покупательский спрос, в отличие от стоимости воспроизведения построек на данном участке, относительно просто поддающейся измерению.

Ниже рассматриваются следующие наиболее употребительные методы оценки земельных участков:

1. сравнение продаж;
2. соотнесение;
3. разбивка па участки;
4. техника остатка для земли;
5. капитализация земельной ренты.

Самым надежным из этих методов в мировой практике принято считать сравнение продаж, техника которого изложена в гл. 9. Приемлемая точность его результатов обеспечивается при наличии достаточно большого массива достоверной и доступной информации о состоявшихся сделках купли-продажи участков земли в данном районе и по каждой страте земельного рынка. Такой информацией российские оценщики в должном объеме еще не располагают. Поэтому в отечественной практике сравнение продаж следует применять с разумной осторожностью, учитывая достоверность имеющихся сведений и корректность сопоставлений.

Из двух классических приемов обработки рыночной информации, основанных на использовании единиц сравнения или базисного участка, в российских условиях предпочтительнее первый вариант, т.е. цены продаж сравниваемых участков приводятся к единому измерителю площади (1 м2, 1 сотка, 1 га). Известный из переводной литературы оценочный измеритель на 1 фронтальный метр городских участков у нас практически не применяется. Отбор сравниваемых с оцениваемым участков земли и корректировка их цен выполняется по следующим признакам (в указанной последовательности):

• состав оцениваемых прав;

• условия финансирования сделки;

• условия продажи;

• рыночные условия (время сделки);

• местоположение;

• условия зонирования и другие ограничения;

• физические характеристики;

*•* доступные коммунальные услуги (транспортная доступность, наличие или близость инженерных сетей, условия подключения к ним и др.).

Метод соотнесения состоит в выявлении нормального соотношения стоимости земельного участка и его улучшений, этосоотношение обладает достаточной устойчивостью в каждой страте рынка недвижимости.

Метод соотнесения целесообразен при очевидной недостаточности сравнимых продаж свободных земельных участков. Он способен дать приемлемые результаты при анализе участков с относительно новыми постройками, стоимость которых можно определить с помощью затратного метода. По мере старения построек и накопления их износа первоначальное соотношение стоимости земли и улучшений изменяется в пользу увеличения доли, приходящейся на стоимость земли.

Технику использования метода соотнесения рассмотрим на условном примере. Допустим, требуется оценить участок земли в застроенном пригороде, где отсутствуют продажи свободных участков. Оценщик подобрал в данном районе продажи три типичных застроенных участка и по каждому из них подсчитал текущую стоимость улучшений *с* учетом износа и предпринимательской прибыли. По соотношению стоимости улучшений к цене продаж определил типичную долю в ней стоимости земли и перенес ее на аналогичный оцениваемому участок. Результаты расчетов приведены в табл. 11.1.

*Таблица 11.1*

**Определение доли стоимости земли в цене продаж**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| №  продажи | Цена продажи участка с постройками, млн. руб. | Стоимость улучшений, млн. руб. | Отношение стоимости улучшений кцене продажи |
| 1 | 220 | 158 | 0,72 |
| 2 | 200 | 140 | 0,70 |
| 3 | 190 | 150 | 0,79 |
|  |  |  | В среднем 0,74 |

Следовательно, на стоимость земли в среднем приходится 0,26 цены продажи типичного участка с улучшениями. Если в ближайшем окружении оцениваемого участка его аналог с постройками продается за 240 млн. руб., то свободный участок путем соотнесения правомерно оценить в 62,4 млн. руб. (240x0,26). Очевидно, эту величину с учетом необходимых корректировок можно перенести и на оцениваемый участок.

Метод разбивки на участки представляет собой упрошенную модель инвестиционного анализа варианта наилучшего использования оцениваемой территории, не имеющей аналогов в сравнимых продажах. Как правило, это нестандартные крупные земельные массивы, для которых решается вопрос их рационального перспективного освоения. Разбивка на участки, соответствующие типичным в данном районе условиям рыночных продаж, позволяет не только обосновать оптимальную гипотезу развития, но и оценить инвестиционную привлекательность всего земельного массива.

Работа заключается в определении:

1. размеров и числа участков, требований к их благоустройству, соответствующих типичным условиям продаж в данном районе;
2. цены продаж улучшенных участков, времени обращения и ожидаемой выручки от их реализации;
3. затрат инвестора на освоение участков и их последующую продажу с учетом ожидаемой прибыли от вложений в улучшения;
4. текущей стоимости земельного массива по ожидаемому чистому доходу с учетом нормы отдачи проекта и периодичности поступления денежных средств.

Рассмотрим пример. Клиент приобрел право собственности на неосвоенный земельный участок площадью 6 га и интересуется условиями его наиболее выгодной продажи. Оценщик, понимая сомнительность быстрой реализации целиком такого земельного массива и не имея сведений о ценах продаж подобных объектов, предложил вариант использования этой территории под размещение коттеджного поселка.

Как показал анализ, наибольшим спросом на местном рынке под коттеджное строительство пользуются благоустроенные участки размером 12 соток. При нарезке таких участков около 20% земли отойдет на устройство дорог, размещение водозабора, трансформаторной станции, пожарного водоема и других мест общего пользования. Таким образом, на оцениваемой территории реально может быть размещено и пущено в продажу 40 земельных участков.

При наличии надежных подъездных путей и инженерных коммуникаций (электроэнергии, водопровода, газа) каждый участок продастся в среднем за 36 млн. руб. (около 500 долл. за сотку), т.е. ожидаемая валовая выручка инвестора составит 1440 млн. руб. (36 млн. руб. х40 уч.). С учетом сложившейся динамики продаж реально рынок может поглотить около 10 участков в год, а весь период товарного обращения составит 4 года.

Издержки и прибыль инвестора составят (в млн. руб.):

благоустройство: проектно-изыскательские работы, расчистка и планировка территории, прокладка дорог и инженерных коммуникаций

(по цене подрядчиков) 480

управление 60

маркетинг 70

налоги и страхование 40

прибыль инвестора 130

Итого 780

Чистый доход от продажи участков: 1440 - 780 = 660 млн. руб.

Норма отдачи проекта принимается в размере 12% (без учета инфляции).

Текущая стоимость земельного массива определяется путем дисконтирования потока чистого дохода, в данном случае поступающего равномерно в течение 4 лет при норме отдачи 12%, чему соответствует коэффициент текущей стоимости единичного аннуитета 3.03735. Следовательно, рыночная стоимость всего оцениваемого участка земли округленно составляет 500 млн. руб. [(660/4) х 3,03735].

Техника остатка для земли — универсальный метод оценки, но он наиболее эффективен при отсутствии сведений о сравнимых продажах свободных участков и наличии информации о доходности всего имущественного комплекса. В этом случае затратным методом оценивается стоимость улучшений и с помощью коэффициента капитализации для зданий определяется относящаяся к ним часть чистого операционного дохода. Остальная часть, чистого операционного дохода всей собственности с помощью коэффициента капитализации для земли преобразуется в оценку ее стоимости.

Такой подход, сочетающий достоинства затратного и доходного методов, вполне корректен, так как арендатор недвижимости оплачивает владельцу цену использования всего арендуемого имущества без различения его составляющих, а коэффициенты капитализации отдельно для земли и зданий могут быть получены оценщиком по сравнимым объектам на местном рынке.

Например, требуется определить стоимость участка, для которого, по мнению оценщика, наилучшим использованием является строительство многоэтажного гаража-стоянки для легковых автомашин. Строительствотакого гаража по типовому проекту стоит 18 млрд. руб., а чистый операционный доход прогнозируется в 3 млрд. руб. По рыночным данным, коэффициент капитализации для зданий такого типа составляет 15% и для земли — 12%.

Для здания чистый операционный доход = 18 х 0,15=2,7 млрд. руб., для земли чистый операционный доход = 3,0 - 2,7 = 0,3 млрд. руб. Стоимость земли = 0,3/0,12 = 2,5 млрд. руб.

Капитализация земельной ренты — способ прямого использования доходного метода для оценки стоимости земли. Внешне он прост и выражается зависимостью:

Доход от владения землей .

Стоимостьземельного участка = Коэффициент капитализации для земли

Однако в РФ пока еще мало распространена практика сдачи в аренду частных землевладений. У нас арендуются главным образом свободные земли из государственных и муниципальных запасов, когда величина арендной платы регламентируется нормативной ценой земли, неадекватной ее рыночной стоимости. Поэтому па практике применение метода капитализации земельной ренты сопряжено с существенными трудностями получения достоверной информации для измерения потока будущих доходов и операционных расходов землевладельца, определения ставки их дисконтирования в текущую стоимость и коэффициента капитализации для земли. Техника таких расчетов по доходному методу изложена в гл. 7 настоящего пособия.

**Глава 11. ЗАТРАТНЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ**

**11.1. Сущность затратного метода**

В затратном методе предполагается, что затраты, необходимые для создания оцениваемого объекта недвижимости в его существующем состоянии или воспроизведения его потребительских свойств, соответствуют рыночной стоимости этого объекта. Такое предположение психологически оправданно, так как типичный покупатель вряд ли пожелает платить за объект недвижимости больше того, что может стоить приобретение равноценного земельного участка и создание на нем улучшении (зданий, сооружений) аналогичной полезности.

В зависимости от способа воспроизведения зданий и сооружении различают их восстановительную стоимость и стоимость замещения. Восстановительная стоимость есть денежное выражение издержек воспроизведения как бы точной копии оцениваемых улучшений па участке земли в текущих ценах с использованием таких же материалов, строительных стандартов, проектных решений и сохранением всех имеющихся элементов неэффективности. Например, если в оцениваемом здании имеется постоянно затопляемый и никогда не используемый подвал — неизбежный источник сырости, то затраты на его устройство также должны быть учтены в восстановительной стоимости этого здания.

Стоимость замещения выражает в денежной форме издержки воспроизведения улучшений, имеющих ту же функциональную пригодность, что и оцениваемый объект, с использованием современных стандартов, материалов и дизайна в текущих ценах на инвестиционные ресурсы. В стоимости замещения не будут отражены затраты по строительству указанного выше подвала, поскольку они не воссоздают современные потребительские свойства объекта.

С позиций потенциального покупателя, оценка улучшений по стоимости замещения представляется более мотивированной, чем по восстановительной стоимости. Но при этом оценщик рискует определить стоимость строительства здания, отличного от оцениваемого, что зачастую противоречит целям оценки. Исходя из них на практике чаще отдают предпочтение учету затрат на воссоздание копии оцениваемого здания или сооружения. Однако граница между восстановительной стоимостью объекта и стоимостью его замещения всегда условна, и оценщику в каждом конкретном случае приходится решать вопрос о выборе того или иного вида стоимостной оценки в зависимости от условий применения затратного метода.

**11.2. Области применения затратного метода**

Главное преимущество затратного метода, определяющее его большую популярность среди практикующих оценщиков, состоит в его пригодности для более или менее достоверной оценки недвижимости на малоактивных рынках. Недостаточность информации о состоявшихся сделках в ряде случаев ограничивает возможность практического использования метода прямого сравнения продаж и доходного метода. В этих условиях затратный метод, опирающийся на солидную сметно-нормативную базу отечественного строительства, способен дать надежные результаты оценки недвижимости. Важно и то, что эти результаты по технике их обоснования адекватны стереотипу экономического мышления многих российских хозяйственных руководителей. Расчеты стоимости, выполненные на знакомой нормативно-методической основе, воспринимаются ими с большим доверием, чем полученные путем гипотетических умозаключений оценщика.

Как известно, сравнительный анализ затрат и результатов повсеместно используется при выборе инвестиционных решений. Поэтому затратный метод успешно применяют при технико-экономическом обосновании нового строительства, при оценке рыночной стоимости реконструируемых объектов и незавершенных строек.

Практически в каждой серьезной работе по оценке недвижимости оценщику приходится решать многоцелевую задачу наилучшего и наиболее эффективного использования земли. По существу, он последовательно подбирает и оценивает варианты различных инвестиционных решений, используя при этом сочетание затратного и доходного методов.

Специфической областью применения затратного метода является оценка уникальных объектов, особенно недоходного назначения (например, больниц, пенитенциарных учреждений, музеев, библиотек, храмов и т. п.). Для таких объектов трудно найти сопоставимые продажи, и анализ издержек их воспроизводства остается единственной приемлемой альтернативой оценщика.

Важными и постоянно расширяющимися сферами применения затратного метода выступают рынок страховых услуг и система дифференцированного налогообложения недвижимости. Страховую компанию интересует не полная рыночная стоимость имущественного комплекса, а лишь та его часть, которая может быть утрачена вследствие страхового случая. Стоимость воспроизводства этой части имущества представляется наиболее разумным вариантом его страховой оценки.

При предполагаемых условиях налогообложения, предусмотренных проектом Налогового кодекса РФ, к базовой стоимости земельных участков и улучшений применяются различные ставки налогообложения, что обусловливает необходимость раздельной оценки этих элементов недвижимости. Техника такой оценки основывается преимущественно на затратном методе.

Указанные достоинства придают ему свойства универсального инструмента оценщика, работающего на российском рынке. Однако, применяя затратный метод, оценщику надо учитывать и ограничительные условия, вытекающие из его сути.

Первое ограничительное условие связано с наличием принципиальных различий между величиной инвестиционных издержек и рыночной стоимостью улучшений. Характерными примерами в этом отношении могут служить такие капиталоемкие постройки прошлого десятилетия, как Байкало-Амурская магистраль, заводы "Атоммаш", "Крастяжмаш" и многие другие объекты, современная рыночная стоимость которых отнюдь не компенсирует затраты на их строительство. Это ограничение в оценочной практике снимается благодаря исключению из полной восстановительной стоимости объекта величины внешнего износа, о чем пойдет речь ниже.

Второе ограничительное условие, упоминаемое в профессиональной литературе, связано с тем, что затратный метод якобы не учитывает влияние строительного лага — интервала времени, необходимого для воссоздания улучшений аналогичной полезности. В действительности потенциальный инвестор (покупатель) в расчетах предусмотрит строительный лаг как дисконтированную потерю ожидаемого дохода, которую он, очевидно, учтет в текущей восстановительной стоимости оцениваемого объекта в виде предпринимательской прибыли. При этом надо иметь в виду, что затратным методом воспроизводится не инвестиционная, а рыночная стоимость. Рынок же оценивает недвижимость по совокупности покупательского спроса безотносительно к динамике денежных потоков конкретного инвестора.

**11.3. Процедура оценки недвижимости затратным методом**

Оценка объектов недвижимости затратным методом включает следующие этапы (рис. 12.1):

1. Оценка рыночной стоимости земельного участка как свободного от улучшений и доступного для наилучшего использования.

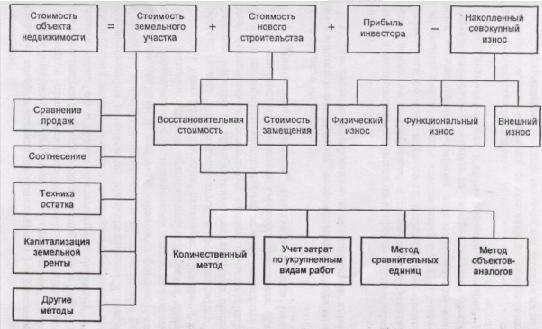
2*.* Определение восстановительной или замещающей стоимости улучшений (прямые и косвенные издержки).

1. Определение предпринимательской прибыли.
2. Оценка восстановительной (замещающей) стоимости улучшений с учетом предпринимательской прибыли (п. 2 + п. 3).
3. Определение общего накопленного износа зданий и сооружений.
4. Оценка стоимости улучшений с учетом износа (п. 4 — п. 5).
5. Оценка общей стоимости объекта недвижимости с учетом стоимости земли (п. 1 + п. 6).

**11.4. Затраты и себестоимость**

Затраты на создание объекта недвижимости, т. е. себестоимость строительных работ, — это затраты (издержки) строительной организации на их производство и сдачу объекта заказчику. Себестоимость строительных работ, выполненных строительной организацией собственными силами, складывается из затрат, связанных с использованием в процессе производства материалов, топлива, энергии, основных средств, трудовых ресурсов и др.

Затраты в зависимости от способов их включения в себестоимость работ подразделяются на прямые и косвенные. Под прямыми затратами понимаются расходы, связанные с производством строительных работ, которые можно непосредственно включать в их себестоимость.



Под косвенными (накладными) затратами понимаются расходы, связанные с организацией и управлением производством строительных работ, относящиеся к деятельности строительной организации в целом.

Все расходы па создание (строительство) объекта, зависящие от изменения объемов выполненных работ, можно подразделить на постоянные и переменные. Расходы, не зависящие непосредственно от объема строительных работ, удельный размер которых в себестоимости при увеличении объема работ будет сокращаться, а при уменьшении увеличиваться, относятся к постоянным. Расходы, изменяющиеся пропорционально росту (снижению) объема выполняемых строительных работ, относятся к переменным.

Подробный перечень затрат, включаемых в себестоимость, приведен в Типовых методических рекомендациях по планированию и учету себестоимости строительных работ, утвержденных Министерством строительства РФ 04.12.95г. № БЕ-11-260/7 и согласованных с Минэкономики и Минфином (далее — Типовые рекомендации).

В соответствии с п. 2.4 Типовых рекомендаций в себестоимость строительных работ включаются затраты, непосредственно связанные с производством строительных работ, такие, как стоимость использованных в производстве материалов, строительных конструкций и деталей, топлива, энергии; расходы на оплату труда рабочих; расходы по содержанию и эксплуатации строительных машин и механизмов; затраты, связанные с использованием природного сырья, и многие другие виды затрат. Заканчивается этот перечень пунктом "ю) другие виды затрат, включаемые в себестоимость продукции (работ, услуг) в соответствии с установленным законодательством Российской Федерации порядком".

Расчет себестоимости строительных работ может производиться либо по статьям затрат, либо по элементам затрат.

Типовые рекомендации (п. 3.4) устанавливают следующий перечень статей затрат

1. "Материалы" — сюда включаются затраты на их приобретение с учетом расходов на доставку до склада и заготовительно-складских расходов.
2. "Расходы на оплату труда рабочих" — затраты по этой статье определяются исходя из тарифов, ставок, поощрительных выплат, гарантированных законодательством минимума заработной платы, льгот и компенсаций и т. п., с учетом установленного порядка налогового регулирования средств, направляемых на потребление, а также других действующих норм и законодательных актов по вопросам труда и заработной платы.
3. "Расходы по содержанию и эксплуатации строительных машин н механизмов" рассчитываются исходя из требуемого времени их работы.
4. "Накладные расходы" включают затраты на оплату труда административно-хозяйственного персонала, рабочих, занятых па работах, выполняемых за счет накладных расходов, отчисления на социальные нужды, почтово-телеграфные расходы, расходы на приобретение канцелярских принадлежностей, оплату консультационных, информационных, аудиторских и иных услуг, расходы, связанные с рекламой, налоги, сборы, платежи и другие обязательные отчисления, производимые в соответствии с установленным законодательством РФ порядком, затраты на создание страховых фондов (резервов) в пределах норм, установленных законодательством РФ, для финансирования расходов по предупреждению и ликвидации последствий аварий, пожаров, стихийных бедствий, экологических катастроф и других чрезвычайных ситуаций, а также для страхования имущества организаций, жизни работников и гражданской ответственности за причинение вреда имущественным интересам третьих лиц и другие расходы, подробный перечень которых установлен приложением 1 к Типовым рекомендациям.

Смета затрат на воспроизводство (замещение) объекта может также составляться по элементам затрат, состав которых приведен в п. 3.6 Типовых рекомендаций и насчитывает 5 элементов (расшифрован в приложении 2 к Типовым рекомендациям).

1. "Материальные затраты" включают: стоимость приобретаемых со стороны материалов, строительных конструкций и деталей, топлива, энергии, пара, воды, запасных частей для ремонта строительных машин и механизмов, работ и услуг производственного характера, оказываемых сторонними организациями непосредственно при проведении строительных работ, при эксплуатации, обслуживании и ремонте строительных машин и механизмов, расходы на административно-хозяйственные и прочие производственные нужды.
2. "Затраты на оплату труда" определяются исходя из суммы выплат заработной платы с учетом стимулирующих, компенсирующих и других выплат за выполняемую работу.
3. "Отчисления на социальные нужды" определяются на основе установленных законодательством норм обязательных отчислений органам государственного страхования, пенсионного фонда, государственного фонда занятости и медицинского страхования от затрат на оплату труда работников, включаемых в "Затраты на оплату труда".
4. "Амортизация основных средств" представляет собой сумму амортизационных отчислений на полное восстановление основных производственных средств и исчисляется исходя из балансовой стоимости как собственных, так и арендованных основных производственных средств, на которые начисляется амортизация.

5. "Прочие затраты" рассчитываются по каждому их виду исходя из действующих норм и нормативов. К этому элементу в составе себестоимости строительных работ относятся налоги, сборы, платежи (включая платежи по обязательным видам страхования), отчисления в страховые фонды (резервы) и другие обязательные отчисления, производимые в соответствии с установленным законодательством РФ порядком, платежи за выбросы (сбросы) загрязняющих веществ, вознаграждения за изобретения и рационализаторские предложения, затраты на оплату процентов по полученным кредитам, оплата работ по сертификации продукции, затраты на командировки, подъемные, плата сторонним организациям за пожарную и сторожевую охрану, за подготовку и переподготовку кадров, за гарантийный ремонт и обслуживание, за услуги связи, вычислительных центров, банков, за аренду отдельных объектов основных производственных средств (или их отдельных частей), амортизация по нематериальным активам, оплата услуг, осуществляемых сторонними организациями, а также иные затраты.

**11.5. Методы определения стоимости нового строительства**

В оценочной практике применяют четыре взаимосвязанных метода расчета восстановительной стоимости или стоимости замещения зданий и сооружений: количественный метод, метод учета затрат по укрупненным конструктивным элементам и видам работ, метод сравнительных единиц, метод объектов-аналогов.

Количественный метод. На таком методе основываются все вышеуказанные методы определения восстановительной стоимости (стоимости замещения) зданий и сооружений. При этом используются данные инвентаризации всех видов работ, необходимых для строительства отдельных конструктивных элементов и объекта в целом: затраты труда, материалов, средств механизации работ. К стоимости прямых затрат добавляются накладные расходы и прибыль подрядчика, а также иные затраты по проектированию, строительству, приобретению и монтажу оборудования, необходимые для воспроизводства оцениваемых улучшений. Иными словами, составляется объектная смета стоимости воссоздания улучшений в современных ценах.

Эта работа трудоемка, требует высокой квалификации оценщика и большого опыта в составлении строительных смет. Целесообразно привлечение к ней специалистов-сметчиков. Решение задачи может быть также существенно ускорено и облегчено благодаря использованию специализированных программных продуктов для разработки проектно-сметной документации.

Действующая в РФ система ценообразования и сметного нормирования в строительстве включает СНиП, часть 4 ''Сметные нормы и правила", и другие сметные нормативные документы (сметные нормативы), необходимые для определения сметной стоимости строительства. Одним из основных таких документов является Порядок определения стоимости строительства и свободных (договорных) цен на строительную продукцию в условиях развития рыночных отношений, утвержденный Минстроем России (25.04.97 г. № ВБ-29/12-148).

Сметные нормативы — это обобщенное название комплекса сметных норм, расценок и цен, объединяемых в отдельные сборники. Вместе с правилами и положениями, содержащими необходимые требования, они служат для определения сметной стоимости строительства и реконструкции зданий и сооружений, расширения и технического перевооружения предприятий всех отраслей народного хозяйства.

Сметной нормой называется совокупность ресурсов (затрат труда работников строительства, времени работы строительных машин, потребности в материалах, изделиях и конструкциях и т. п.), установленная для принятого измерителя строительных, монтажных или других работ. Все сметные нормативы подразделяются на элементные и укрупненные.

К элементным сметным нормативам относятся элементные сметные нормы и цены базисного уровня на виды ресурсов, элементные сметные нормы и расценки на виды работ.

К укрупненным сметным нормативам относятся сметные нормативы, выраженные в процентах, в том числе нормативы накладных расходов по видам строительных и монтажных работ, укрупненные нормативы накладных расходов по основным видам строительства, приведенные в Методических рекомендациях (письмо Минстроя России от 30.10.92 г. № БФ-907/12), рекомендуемый общеотраслевой норматив сметной прибыли, приведенный в Методических рекомендациях (письмо Минстроя России от 30.10.92 г. БФ-906/12), Сборник сметных норм дополнительных затрат при производстве строительно-монтажных работ в зимнее время (СНиП 4.07-91), Сборник сметных норм затрат на строительство временных зданий и сооружений (СНиП 4.09-91) и др.

Сметная стоимость — основа для определения капитальных вложений, финансирования строительства, формирования свободных (договорных) цен на строительную продукцию, расчетов за выполненные подрядные (строительно-монтажные) работы, оплаты оборудования и доставки его на стройки, а также возмещения других затрат за счет средств, предусмотренных сводным сметным расчетом. На основе сметной документации осуществляются также учет и отчетность, хозяйственный расчет и оценка деятельности строительно-монтажных организаций и заказчиков. Исходя из сметной стоимости определяется в установленном порядке балансовая стоимость вводимых в действие основных фондов по построенным предприятиям, зданиям и сооружениям.

Наличие сметной документации, разумеется, существенно облегчает оценку затратным методом. Сметная документация может включать локальные сметы, локальные сметные расчеты, объектные сметы, объектные сметные расчеты, сметные расчеты на отдельные виды затрат, сводные сметные расчеты стоимости строительства, сводки затрат и т. п. При отсутствии сметной документации может потребоваться разработка сметы воспроизводства или замещения объекта, которая может и не соответствовать требованиям, предъявляемым действующим законодательством к сметной документации, например в части ее экспертизы.

Локальные сметы — первичные сметные документы, составляемые на отдельные виды работ и затрат по зданиям и сооружениям или по общеплощадочным работам на основе объемов, определившихся при разработке рабочей документации или рабочих чертежей.

Локальные сметные расчеты составляются на отдельные виды работ и затрат по зданиям и сооружениям или на общеплощадочные работы в тех случаях, когда объемы работ и размеры затрат окончательно не определились и подлежат уточнению, как правило, на основании рабочей документации.

Объектные сметы состоят из локальных смет на объект в целом и являются сметными документами, на основе которых формируются свободные (договорные) цены на строительную продукцию.

Объектные сметные расчеты объединяют локальные сметы объекта и подлежат уточнению, как правило, на основе рабочей документации.

Сметные расчеты па отдельные виды затрат составляются в тех случаях, когда требуется определить, как правило, в целом по стройке размер (лимит) средств, необходимых для возмещения тех затрат, которые не учтены сметными нормативами (например, компенсации в связи с изъятием земель под застройку; расходы, связанные с применением льгот и доплат, установленных правительственными решениями, и т. п.).

Сводные сметные расчеты стоимости строительства предприятий, зданий и сооружений (или их очередей) составляются на основе объектных сметных расчетов, объектных смет и сметных расчетов на отдельные виды затрат. Сводка затрат — это сметный документ, определяющий стоимость строительства предприятий, зданий, сооружений или их очередей в случаях, когда наряду с объектами производственного назначения составляется проектно-сметная документация на объекты жилищно-гражданского и другого назначения.

Сметная документация составляется с учетом информации с текущем изменении цен на применяемые в строительстве ресурсы. Эта информация может быть получена на договорной основе в региональных центрах по ценообразованию в строительстве и органах государственной статистики. Публикуемая в различных информационных материалах2 и основанная на оперативном отслеживании и регистрации цен, она базируется на материалах первичного бухгалтерского учета подрядных строительно-монтажных организаций и фирм, оказывающих услуги, биржевых сведениях, статистической отчетности, а также результатах специальных статистических наблюдений, организуемых центрами по ценообразованию в строительстве самостоятельно или совместно с местными органами статистики.

Текущий уровень сметных цен на материальные ресурсы может быть также определен на основе базисного уровня сметных цен, приведенных в Сборнике сметных цен на материалы, изделия и конструкции (СНиП 4.04-91) и региональных сборниках (каталогах) сметных цен, и индексов изменения стоимости материалов, рассчитанных исходя из имеющейся информации о текущих ценах на материальные ресурсы. При этом прямое отслеживание цен рекомендуется вести по материалам-представителям по унифицированной номенклатуре, приведенной в приложении 4 (форма № 4) к Методическим рекомендациям (письмо Госстроя России от 04.06.93 г. № 12-146) и в приложении 2 (форма № 4) к Методическим рекомендациям (письмо Госстроя России от 05.11.93 г. № 12-275), а по остальным материалам, примыкающим к соответствующему материалу-представителю, применять текущий индекс, рассчитанный для материала-представителя по отношению к его цене в базисном уровне (т. е. на 01.01.91 г.) или в текущем уровне предыдущего периода.

Базисный уровень сметных цен — это стоимость, определяемая на основе сметных цен, зафиксированных на какую-то принятую дату. Базисный уровень сметной стоимости предназначен для сопоставления результатов инвестиционной деятельности в разнос время, экономического анализа различных сфер этой деятельности, а также используется как база для определения стоимости в текущих ценах. В Системе ценообразования и сметного нормирования в строительстве, действующей с 1 января 1991 г., базисный уровень применяемых сметных цен зафиксирован на эту дату (а в их составе оптовых цен и тарифов — по состоянию на 1 августа 1990 г.). При этом сметная документация, выпущенная в сметных нормах и ценах, действовавших с 1 января 1984 г., приводится в базисный уровень путем применения индексов, утвержденных по соответствующим отраслям народного хозяйства в 1990 г.

Сметная документация подлежит государственной экспертизе и утверждению в составе проектов строительства в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 20.06.93 г. № 585 "О государственной экспертизе градостроительной и проектно-сметной документации и об утверждении проектов строительства". Экспертиза сметной документации осуществляется в соответствии с Порядком проведения государственной экспертизы градостроительной документации и проектов строительства в Российской Федерации, утвержденным постановлением Госстроя России от 29.10.93 г. № 18-41 по согласованию с Минэкономики, Минприроды и Минтруда России.

При составлении смет могут применяться следующие методы определения стоимости: ресурсный, ресурсно-индексный, базисно-индексный, базисно-компенсационный. В настоящее время приоритетное значение имеют ресурсный и ресурсно-индексный методы.

Ресурсный метод определения стоимости — это калькулирование в текущих (прогнозных) ценах и тарифах ресурсов (элементов затрат), необходимых для создания объекта. Калькулирование ведется на основе выраженной в натуральных измерителях потребности в материалах, изделиях, конструкциях (в том числе вспомогательных, применяемых в процессе производства работ), данных о расстоянии и способах доставки на место строительства, расхода энергоносителей на технологические цели, времени эксплуатации строительных машин и их состава, затрат труда рабочих. Данные об указанных ресурсах берутся из проектных материалов, различных нормативных и других источников. При применении ресурсного метода отслеживание и фиксация текущих сметных цен производятся по полной номенклатуре материалов, изделий и конструкций.

Ресурсно-комплексный метод — это сочетание ресурсного метода с системой индексов на ресурсы, используемые в строительстве. Индексы стоимости (цен, затрат) в строительстве — это отношение текущих (прогнозных) стоимостных показателей к базисным стоимостным показателям на сопоставимые по номенклатуре и структуре ресурсы, наборы ресурсов и т. п. Индексы выражаются в безразмерных величинах.

Из множества возможных разновидностей данного метода рекомендуется к применению метод определения сметной стоимости строительства на базе показателей на отдельные виды работ. При применении ресурсно-индексного метода отслеживание и фиксация текущих сметных цен производятся по материалам-представителям (т. е. основным материалам, цены на которые в решающей мере влияют на общую стоимость строительной продукции), а по остальным материалам это осуществляется через индексацию.

При применении ресурсного (ресурсно-индексного) метода в качестве исходных данных для определения прямых затрат в локальных сметных расчетах (сметах) выделяются следующие ресурсные показатели:

• данные о трудоемкости работ для определения оплаты труда рабочих, выполняющих соответствующие работы и обслуживающих строительные машины;

• данные о времени использования строительных машин, о расходе материалов, изделий (деталей) и конструкций (в принятых физических единицах измерения: м3, м2 и т. п.).

Для выделения ресурсных показателей могут на равноправной основе использоваться:

• проектные материалы (в составе проектов, рабочей документации) о потребных ресурсах;

• ведомости потребности в материалах, в том числе сводные, составляемые раздельно на конструкции, изделия и детали (спецификации) и на остальные строительные материалы, необходимые для строительных, специальных строительных и монтажных работ;

1. данные о затратах труда рабочих и времени использования строительных машин, приводимые в разделе проекта "Организация строительства" (в проектах организации строительства, организации работ или в проекте производства работ);
2. общие производственные нормы расхода материалов, применение которых предусматривается различными программными комплексами, а также ведомственные и местные производственные нормы расхода материалов, применяемые для конкретных подрядчиков и заказчиков;
3. сметно-нормативная (нормативно-информационная) база;
4. сборники строительных норм и правил (СНиП 4.02-91, СНиП 4.05-91);
5. сборники ресурсных сметных норм на монтаж оборудования и на специальные строительные работы;
6. сборники укрупненных ресурсных нормативов и показателей на объекты производственного назначения, разрабатываемые по отдельным видам строительства (транспортное, энергетическое и т. п.), учитывающие отраслевую специфику и применяемые на любой стадии разработки технической документации для строительства;
7. собственная нормативная база оценщика.

Метод учета затрат по укрупненным конструктивнымэлементам и видам работ. Этот метод представляет собой модификацию количественного метода, но он гораздо менее трудоемок, так как основан на использовании не единичных, а укрупненных сметных норм и расценок. Некоторое снижение точности расчетов компенсируется их оперативностью, а возможная погрешность почти всегда вписывается в диапазон обоснованных колебаний рыночной стоимости недвижимости.

При этом методе в качестве единиц измерения стоимости конструктивных элементов принимаются наиболее характерные их показатели (1 м3 извлеченного грунта, монолитного бетона или кирпичной кладки, 1 м2 оштукатуренной или окрашенной поверхности, кровельных покрытий, 1 т смонтированных металлоконструкций и т. п.).

Основным источником информации для этого метода являются укрупненные сметные нормы по отдельным видам строительных работ и подотраслям строительства. Эти нормы были рассчитаны в сметных ценах 1984 г. и требуют индексации на дату оценки.

Метод сравнительных единиц. В данном методе единицей измерения стоимости является унифицированный показатель потребительской полезности оцениваемого здания (1 м2 общей площади жилых зданий, 1 м3 емкости складских помещений, 1 койко-место больниц, 1 машино-место гаражей и автостоянок и т. п.). Общая стоимость здания по этому методу определяется произведением стоимости нормативных или сравнительных затрат, приведенных к данной единице, и числа таких единиц в оцениваемом здании.

Очевидная простота метода сравнительных единиц не всегда адекватна его точности. Поэтому ему находят рациональное применение главным образом при оценке зданий, построенных по типовым проектам, на которые разработаны прейскуранты стоимости сравнительной единицы. Оценщики охотно прибегают к нему при наличии Удельных показателей стоимости строительства (УПСС), соответствующих оцениваемому объекту, используя корректирующие коэффициенты, помещенные в технической части сборников УПСС.

Метод объектов-аналогов. Этот метод сходен с предшествующим с той разницей, что им определяется стоимость оцениваемого объекта непосредственно по стоимости объекта-аналога, а корректировки при необходимости выполняются по совокупности их конструктивных различий. Достоверную информацию о сметной стоимости и конструктивных характеристиках интересующих оценщика аналогов можно получить в отраслевых проектных институтах по профилю оцениваемого объекта.

При всех вышеуказанных методах оценки необходимо привести сметную стоимость оцениваемого объекта (объекта-аналога или сравнительной единицы) на дату ее утверждения к существующему уровню сметных цен. Пересчет осуществляется относительно базисного уровня сметных норм и цен, введенных в действие с 1 января 1984 г. или 1991 г.

Например, сметная стоимость строительства оцениваемого здания в июле 1993 г. составляла 62 млн. руб. Здание оценивается в сентябре 1997 г. Индекс роста цен на строительно-монтажные работы в данной области с 1.01.84г. по июль 1993г. составил 484, а по сентябрь 1997 г. — 16 280. (16 280/484) х 62 = 2085,45 млн. руб.

Следовательно, восстановительная стоимость здания на дату оценки составляет 2085 млн. руб.

Расчетные региональные индексы пересчета стоимости строительно-монтажных работ к ценам 1984 г. регулярно разрабатываются и распространяются отделами (центрами) ценообразования в строительстве лицензионно-экспертных управлений администрации каждой области РФ, осуществляющими свою деятельность под методическим руководством Межреспубликанского центра по ценообразованию в строительстве Госстроя РФ. Они также ежеквартально публикуются фирмой "Ко-инвест" в информационных бюллетенях "Индексы цен в строительстве" и рассылаются ею заказчикам в виде распечатки на факс или факс-модем.

**11.6. Измерение накопленного износа**

**Определение понятий**. Износ — многоаспектное понятие. В зависимости от сферы применения в него вкладывается различное смысловое содержание. С позиции оценщика недвижимости под износом понимается потеря стоимости собственности под воздействием различных факторов. Иными словами, износ определяется как разница между издержками по воспроизводству новых улучшений на дату оценки и их текущей рыночной стоимостью.

Оба приведенных определения выражают единую суть, которая состоит в том, что износ проявляется в уменьшении рыночной стоимости оцениваемого имущества относительно ее первоначальной величины. Количественно он измеряется абсолютной величиной снижения стоимости имущества или в процентах от его первоначальной стоимости.

Иногда даже опытные оценщики смешивают понятие износа как уменьшения рыночной стоимости с понятием бухгалтерского износа, учитываемого в нормах амортизации. Вместе с тем между ними существует принципиальное различие. Оно состоит в том, что оценочный износ всегда отражает реакцию рынка на старение объекта, тогда как бухгалтерский износ — нормативная величина запрограммированного возмещения стоимости снашивания материальных активов. Оценочный износ может не соответствовать возрасту улучшений, а бухгалтерский всегда пропорционален ему.

В зависимости от факторов снижения стоимости недвижимости износ подразделяется на физический, функциональный и внешний.

Физический износ — уменьшение стоимости имущества из-за утраты им заданных потребительских свойств по естественным причинам или вследствие неправильной эксплуатации.

Функциональный износ — уменьшение стоимости имущества из-за его несоответствия современным рыночным требованиям по архитектурно-эстетическим, объемно-планировочным, конструктивным решениям, благоустроенности, безопасности, комфортности и другим функциональным характеристикам.

Внешний (экономический) износ — уменьшение стоимости имущества вследствие изменения внешней среды: социальных стандартом общества, законодательных и финансовых условий, демографической ситуации, градостроительных решений, экологической обстановки и других качественных параметров окружения.

Физический и функциональный типы износа определяются состоянием самого объекта, внешний — воздействием окружающей среды. Соответственно каждый из износов первых двух типов разделяется на устранимый и неустранимый виды, внешний износ всегда носит неустранимый характер.

Устранимым называется такой вид износа, расходы по ликвидации которого превышают достигаемое в результате этого увеличение стоимости имущества. Если расходы по устранению больше последующего увеличения стоимости имущества, то такой износ считается неустранимым. Таким образом, износ классифицируется не с позиции технической осуществимости мероприятия по его устранению, а с точки зрения их экономической целесообразности.

Поскольку накопленный износ по совокупности всех его типов в той или иной мере зависит от срока жизни объекта недвижимости, рассмотрим содержание основных оценочных понятий, характеризующих этот срок (рис. 12.2).

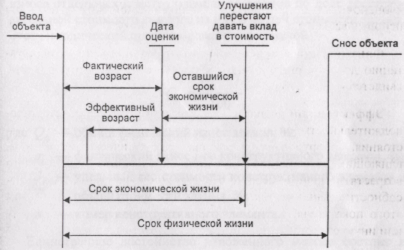


Рис. 12.2. **Срок жизни объект**

Срок физической жизни — отрезок времени, в течение которого объект способен реально использоваться по своему назначению. Упрощенно этот срок определяется в зависимости от группы капитальности зданий. В оценочной практике он выступает естественным ограничителем срока их экономической жизни.

Срок экономической жизни — время, в течение которого улучшения вносят вклад в стоимость объекта, превышающий затраты на улучшение, т. е. когда износ носит устранимый характер. Этот срок может быть продлен благодаря качественному обслуживанию здания, его своевременной модернизации и ремонтам. В отечественной практике при технико-экономическом обосновании проекта определяется нормативный (расчетный) срок жизни здания. Обычно он указывается в паспортах типового проекта и построенного объекта. На его основе устанавливаются нормы амортизации и периодичности ремонтного обслуживания. Этот нормативный срок по своей природе близок к оценочному понятию срока экономической жизни и может использоваться для ориентировочных расчетов.

**Фактический** возраст — время от сдачи объекта в эксплуатацию до даты оценки, устанавливаемое по паспорту объекта, свидетельству о его регистрации либо акту госкомиссии.

Эффективный возраст — время, которым оценивается про-должительность, жизни здания исходя из его физического состояния, оборудования, дизайна, экономических факторов, влияющих на его стоимость. При определении эффективного возраста в полной мере проявляются профессиональные способности оценщика, так как от него требуется рыночная оценка этого показателя, которая может существенно отличаться в ту или иную сторону от практического возраста здания.

Оставшийся срок экономической жизни — определяемое оценщиком время от момента обследования объекта до завершения срока его экономической жизни.

Методы оценки износа. В отечественной практике определение физического износа зданий всегда было и остается прерогативой Бюро технической инвентаризации и экспертов проектно-технологических институтов по обследованию строительных конструкций. В этой работе они руководствуются межотраслевыми или ведомственными инструкциями, например Правилами оценки физического износа жилых зданий (ВСН 53-86 (р). М., ГГС, 1988). В них перечислены визуальные признаки физического износа отдельных конструктивных элементов, дана их количественная оценка. В сомнительных случаях предусмотрено вскрытие недоступных визуальному наблюдению участков строительных конструкций, что нарушает нормальный режим эксплуатации зданий и требует значительных затрат на устранение нанесенных ему повреждений. Если целью оценки является определение восстановительной, инвентаризационной стоимости здания, то общая величина его износа определяется суммированием величин физического износа отдельных конструктивных элементов по доле восстановительной стоимости каждого из них в общей стоимости здания. Этот методический прием выражается формулой



где Qф— общий физический износ здания, %;

*qi* — фактический износ i-го конструктивного элемента, %;

Ji— удельный вес стоимости конструктивного элемента в

общей стоимости здания, %;

n — номер конструктивного элемента.

Единственное достоинство изложенного метода состоит в том, что его результаты внешне выглядят достаточно убедительно и их трудно перепроверить. Однако они всегда субъективны вследствие разного уровня квалификации экспертов. Процедура определения износа таким способом требует больших затрат времени, труда, денежных средств и может проводиться изредка, с продолжительными интервалами. Ее результаты к моменту оценки здания, как правило, безнадежно устаревают. Кроме того, они совершенно не учитывают функционального и внешнего износа, так что дают весьма скудный объем информации для оценщика недвижимости.

В мировой оценочной практике износ, понимаемый как снижение рыночной стоимости имущества, определяется тремя классическими методами:

1. сравнения продаж;
2. эффективного возраста;
3. разбиения.

Метод сравнения продаж состоит в выявлении рыночной оценки накопленного износа здания путем сопоставления его восстановительной стоимости с текущими ценами продаж аналогичных объектов. При использовании этого метода рекомендуется такая последовательность процедур:

1. Отбор недавних продаж объектов, аналогичных оцениваемому по характеру улучшений, корректировка их цен и формирование информации для определения восстановительной стоимости зданий.
2. Определение стоимости участка земли для каждого сопоставимого объекта.
3. Определение цен зданий с учетом износа путем исключения стоимости участков земли из цен продаж сопоставимых объектов.
4. Расчет текущей восстановительной стоимости зданий каждого сопоставимого объекта по методике, описанной в данной главе.
5. Определение величины накопленного износа сопоставимых зданий вычитанием их цен с учетом износа (п. 3) из текущей восстановительной стоимости тех же зданий **(п. 4).**
6. Определение среднего процента износа сопоставимых зданий для его перенесения на оцениваемый объект.

Пример использования изложенной методики представлен в табл. 12.1.

Достоинство рассмотренного метода состоит в объективности его результатов, так как с помощью сравнения продаж оценщик только выявляет реакцию рынка на старение объекта недвижимости и изменение окружающей среды. Естественно, чем достовернее рыночная информация и чем большее число сравнимых продаж проанализирует оценщик, тем точнее полученный им результат.

Однако в российских условиях это достоинство метода превращается в его недостаток. При отсутствии активного рынка недвижимости и конфиденциальности сделок метод лишается информационной базы. Другой его недостаток состоит в обезличенности выявленного износа, т. е. в отсутствии дифференциации по типам и видам износа, что ограничивает использование этого показателя в управлении недвижимостью. И наконец, метод достаточно трудоемок, ибо требует проведения расчетов не только по сравнению продаж, но также по определению стоимости земельных участков и восстановительной стоимости улучшений всех сравниваемых объектов.

*Таблица 12.1*

**Определение накопленного износа методом сравнения продаж**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Объект 1 | Объект 2 | Объект 3 |
| Откорректированная цена продажи сопоставимых объектов, млн. руб. | 250 | 300 | 370 |
| Стоимость участка земли, млн. руб. | 50 | 70 | 120 |
| Рыночная иена здания, млн. руб. | 200 | 230 | 250 |
| Текущая восстановительная стоимость здания, млн. руб. | 260 | 310 | 340 |
| Накопленный износ, млн. руб. | 60 | 80 | 90 |
| Износ в процентах от восстановительной стоимости | 23,1 | 25,8 | 26.5 |
| Средний процент износа | 25,1 | | |

Метод эффективного возраста гораздо проще технически и менее зависим от состояния рынка. Он основан на экспертизе строений оцениваемого объекта и апробированной гипотезе о том, что эффективный возраст так относится к типичному сроку экономической жизни, как накопленный износ к текущей восстановительной стоимости. Из этого отношения вытекает следующая формула накопленного износа:

И = (ЭВ/ЭЖ) ВС,

где ЭВ — эффективный возраст;

ЭЖ — срок экономической жизни;

ВС — восстановительная стоимость.

Рассмотрим варианты применения данной формулы. Например, на основании методических приемов, изложенных в этой главе, оценщик определил текущую восстановительную стоимость здания, построенного 15 лет назад, в 360 млн. руб. По паспорту типового проекта этого здания он получил сведения о типичном сроке его экономической жизни, который составляет 80 лет.

Если это здание, по мнению оценщика, построено согласно действовавшим стандартам и эксплуатировалось в нормальном режиме, его эффективный возраст будет равен фактическому, а износ — бухгалтерской амортизации. Он составит 18,75% восстановительной стоимости, или 67,5 млн. руб.

Если в результате осмотра здания у оценщика сложилось профессиональное суждение, что эффективный возраст здания вследствие плохого обслуживания превышает фактический и может быть оценен в 20 лет, то накопленный износ составит 25%, или 90 млн. руб.

Оценщик может учесть, что здание удачно спланировано, отличается улучшенным дизайном и высоким качеством строительных работ. Это дает ему основания прогнозировать более продолжительный срок экономической жизни, например 90 лет, а заботливое содержание объекта позволяет оценить эффективный возраст в 12 лет. Тогда накопленный износ составит 13,3%, или 48 млн. руб.

Квалифицированный оценщик способен при определении эффективного возраста здания учесть воздействие факторов функционального износа и влияние изменения окружающей среды, но все его предположения будут иметь интуитивный характер. В спорных ситуациях ему трудно убедить настороженного оппонента, и результаты такой оценки юридически уязвимы. Кроме того, метод эффективного возраста, как и метод сравнения продаж, не дает различий между типами и видами износа, а также по срокам жизни отдельных элементов здания.

Метод разбиения лишен этих недостатков. Он состоит в последовательной оценке всех видов износа, включая:

1. устранимый физический износ;
2. неустранимый физический износ;
3. устранимый функциональный износ;
4. неустранимый функциональный износ;
5. внешний износ.

Для оценки устранимого физического износа здание разбивают на отдельные конструктивные элементы по срокам их экономической жизни, выделяя:

1. короткоживущие элементы, оставшийся срок экономической жизни которых меньше оставшейся экономической жизни здания;
2. долгоживущие элементы, оставшийся срок экономической жизни которых равен оставшейся экономической жизни здания.

При оценке исходят из принципа однократного и последовательного учета влияния на стоимость здания отдельных видов износа.

Для сквозного примера примем следующие исходные данные: оцениваемое двухэтажное здание общей площадью 600 м2 расположено на участке 800 м2; здание построено 20 лет назад и имеет расчетный срок физической жизни 100 лет; текущая восстановительная стоимость здания составляет 2,2 млрд. руб.

Оценка начинается с измерения устранимого физического износа. Обычно он вызывается плохой эксплуатацией здания, и потому его часто называют отложенным ремонтом. Оценочное содержание этого понятия состоит в предположении, что потенциальный покупатель при осмотре недвижимости сделает корректировку цены покупки на величину стоимости отложенного ремонта, который он должен будет произвести после приобретения имущества для восстановления его начальных потребительских свойств.

Предположим, что при оценке здания установлена необходимость незамедлительной замены кровли и косметического ремонта интерьеров. На местном рынке строительных услуг эти работы оцениваются соответственно в 70 и 56 млн. руб., а полная восстановительная стоимость указанных элементов на дату оценки составляет 70 и 130 млн. руб. (табл. 12.2).

*Таблица 12.2*

**Оценка устранимого физического износа**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Название работы | Восстановительная стоимость, млн. руб. | Стоимость устранения, млн. руб. | Остаток, млн. руб. |
| Замена кровли | 70 | 70 | 0 |
| Отделка интерьеров | 130 | 56 | 74 |
| Итого |  | 126 |  |

Теперь измеряют неустранимый физический износ короткоживущих элементов. Он определяется разностью между полной восстановительной стоимостью элемента и суммой его устранимого износа, умноженной на процентное отношение фактического возраста к общей физической жизни элемента.

Эта зависимость выражается формулой



где НФИк.ж.э—неустранимый физический износ короткоживущего элемента;

ВСэл — полная восстановительная стоимость элемента на дату оценки;

УФИэл — устранимый физический износ элемента;

ФВэл — фактический возраст элемента;

ФЖел — срок физической жизни элемента.

Расчеты по данной формуле приведены в табл. 12.3.

*Таблица 12.3*

**Оценка неустранимого физического износа короткоживущих элементов**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Название  работы | Остаточная восстановительная стоимость, млн. руб. | Фактический возраст, лет | Срок физической жизни, лет | Отношение физического возраста к сроку  физической жизни, % | Неустранимый млн. руб. |
| Замена кровли | 0 | 0 | 25 | 0 | 0 |
| Покрытие пола | 110 | 10 | 15 | 66,7 | 73,4 |
| Отделка интерьеров | 74 | 5 | 10 | 50 | 370 |
| Замена сантехники | 40 | 15 | 20 | 75 | 30,0 |
| Итого | 224 |  | | | |

Стоимость неустранимого физического износа в долгоживущих элементах определяется произведением остаточной восстановительной стоимости здания (за вычетом стоимости отложенного ремонта и остаточной восстановительной стоимости короткоживущих элементов с неустранимым физическим износом) и процентного отношения фактического возраста к общей физической жизни здания.

Эта зависимость выражается формулой:



где НФИд.ж.э— неустранимый физический износ долгоживущих элементов здания;

ВСзд — полная восстановительная стоимости здания на момент оценки;

УФИзд — устранимый физический износ здания;

ОВСд.ж.э —остаточная восстановительная стоимость короткоживущих элементов с неустранимым физическим износом;

ФВзд — фактический возраст здания;

ФЖзд — срок физической жизни здания.

Расчеты по данной формуле на рассматриваемом сквозном примере и оценка неустранимого физического износа долгоживущих элементов приведены ниже.

Полная восстановительная стоимость здания, млн. руб. 2200

Стоимость устранимого физического износа, млн. руб. 126

Остаточная восстановительная стоимость короткоживущих элементов с неустранимым физическим износом, млн. руб. 224

Восстановительная стоимость долгоживущих элементов с неустранимым физическим износом, млн. руб. 1850

Фактический возраст здания, лет 20

Срок физической жизни здания, лет 100

Неустранимый физический износ долгоживущих элементов

(20/100) 1850. млн. руб. 370

Функциональный износ теоретически представляет собой разницу между величинами восстановительной стоимости здания и стоимости его замещения. Поскольку в стоимости замещения отражены затраты на воспроизводство потребительских свойств здания с учетом современных стандартов и рыночных требований, правомерно считать, что она исключает стоимость функционального износа, присутствующую в восстановительной стоимости. Однако в оценочной практике при существующей технике расчетов восстановительная стоимость часто подменяется стоимостью замещения, и тогда этот подход лишается смысла. Но даже при сложности расчетов восстановительной стоимости и стоимости замещения их прямое сопоставление не характеризует виды и источники функционального износа.

В методе разбиения износ подлежит дифференцированной оценке — по видам (устранимый и неустранимый) и генерирующим его факторам. В частности, исходя из техники расчетов устранимый функциональный износ оценивается по трем группам факторов, обусловленных:

•недостаточностью отдельных элементов здания или их качественных характеристик;

1. потребностями в замене или модернизации элементов;
2. переизбытком отдельных элементов, так называемых сверх улучшений.

Во всех случаях устранимый функциональный износ оценивается по стоимости его ликвидации.

Износ, обусловленный недостаточностью элементов, определяется разностью в стоимости их установки на дату оценки и в процессе строительства объекта. Например, в оцениваемом здании элементом устранимого функционального износа можно считать отсутствие камина, затраты на установку которого с лихвой перекрываются увеличением доходности и рыночной стоимости недвижимости. Величина этого износа определяется следующим расчетом (в млн. руб.):

Стоимость установки камина в существующем здании

на дату оценки 12

Текущая восстановительная стоимость его установки

при строительстве здания 5

Потеря стоимости вследствие износа 7

В этом же здании сантехоборудование, по мнению оценщика, утратило соответствие уровню покупательского спроса в секторе рынка, где может быть реализовано данное имущество. Согласно предварительным расчетам затраты по замене сантехоборудования компенсируются привлечением более состоятельных покупателей и повышением стоимости недвижимости.

Устранимый функциональныйизнос, обусловленный потребностями в замене элементов здания, измеряется суммой затрат по его устранению за вычетом ранее учтенного физического износа заменяемых элементов и их ликвидационной стоимости, как это продемонстрировано нижеследующим расчетом (в млн. руб.):

Текущая восстановительная стоимость существующего сантехоборудования 40

Его физическийизнос -30

Возврат материалов (по цене их реализации) -2

Стоимость демонтажа старого оборудования 7

Стоимость его монтажа 55

Потеря стоимости вследствие износа 70

Подобным образом измеряется устранимый функциональный износ за счет "сверхулучшений". В нашем примере к таковым можно отнести наличие мастерской для резьбы по дереву, которой увлекается владелец недвижимости. Стоимость устранения износа определяется следующим расчетом (в млн. руб.):

Текущая восстановительная стоимость мастерской 90

Ее физический износ -18

Стоимость ликвидации мастерской 15

Потеря стоимости вследствие износа 87

Неустранимый функциональный износ оценивается по двум группам факторов, обусловленных:

1. недостаточностью отдельных элементов здания или их качественных характеристик;
2. переизбытком отдельных элементов ("сверхулучшений").

Неустранимый функциональный износ вследствие недостаточности отдельных элементов измеряется потерей чистого дохода из-за их отсутствия, капитализированной по норме капитализации для зданий такого типа, за вычетом стоимости устройства этих улучшений в процессе нового строительства.

На практике величина потерь чистого дохода устанавливается из рыночных сравнений арендной платы за здания, имеющие соответствующие элементы улучшений и не обладающие ими. Так, в нашем примере анализ местного рынка недвижимости показал, что наличие электрообогрева полов дает возможность увеличить годовую арендную плату на 24 000 руб. за 1 м2 общей площади.

Текущие затраты на устройство такой системы в существующем здании превышают достигаемое благодаря этому увеличение стоимости, вследствие чего износ, обусловленный ее отсутствием, признан неустранимым. Очевидно, для его оценки должны учитываться гипотетические затраты, которые понес бы застройщик на создание недостающего элемента при возведении здания. Расчет выполняется по следующему алгоритму:

Потеря чистого дохода, млн. руб. 14,4

Коэффициент капитализации для зданий, % 12

Потеря стоимости здания из-за отсутствия

электрообогрева полов (14,4/0,12), млн. руб. 120

Стоимость устройства системы электрообогрева полов

при строительстве здания, млн. руб. -96

Неустранимый функциональный износ

из-занедостаточности элементов, млн. руб. 24

Неустранимыйфункциональный износ вследствие перс-избытка отдельных элементов оценивается как восстановительная стоимость этих элементов за вычетом их физического износа и с добавлением алгебраической суммы всех текущих расходов и доходов владельца, связанных с использованием "сверхулучшений".

Допустим, в оцениваемом нами здании построен плавательный бассейн, восстановительная стоимость которого на дату оценки составляет 160 млн. руб. Текущие дополнительные издержки владельца на эксплуатацию бассейна 6 млн. руб., а его доходы от периодического предоставления бассейна в почасовую аренду 7.2 млн. руб. в год. Как отмечалось, коэффициент капитализации составляет 12% (0,12). Сравнения продаж аналогичных объектов свидетельствуют, что наличие бассейна увеличивает стоимость недвижимости на 100 млн. руб. Таким образом, налицо неустранимый функциональный износ по причине "сверхулучшений". Его величина оценивается в следующем порядке (в млн. руб.):

Текущая восстановительная стоимость бассейна 160

Егофизический износ (160 *х* 20/100) -32

Настоящая стоимость дополнительных издержек владельца

(6.0/0,12) 50

Настоящая стоимость дополнительных доходов (7,2/0,12) -60

Неустранимый функциональный износ из-за "сверхулучшений" 118

Внешний износ характеризует ущерб, нанесенный стоимости недвижимости внешними по отношению к ней факторами. Он присущ исключительно недвижимому имуществу в силу фиксированности его местоположения. Как ранее отмечалось, воздействие окружения объекта на его стоимость можно измерить благодаря интуиции оценщика через эффективный возраст здания. Однако более достоверные результаты способно дать непосредственное измерение реакции рынка на изменение самого имущества и его окружения. Она проявляется в двух формах: изменении арендной платы и цен продаж.

Соответственно этому в оценочной практике сложились два подхода к изменению внешнего износа:

• капитализация потери доходов из-за внешнего воздействия;

• сравнение продаж аналогичных объектов при наличии и без учета внешних воздействий.

Рассмотрим технику их применения на нашем примере. Допустим, изменение схемы районной планировки за период эксплуатации здания привело к перемещению основной транспортной магистрали непосредственно к границе оцениваемого объекта. Повышение уровня шума, запыленности и другие неблагоприятные последствия обусловили снижение чистой арендной платы за дома, прилегающие к транспортной магистрали, в среднем на 5 долл. (30 тыс. руб.) в год за 1 м2 общей площади по сравнению с такими же домами, расположенными в глубине квартала. Ниже приводится расчет внешнего износа (в млн. руб.), обусловленного действием данного фактора, с учетом того, что на стоимость здания приходится 80% стоимости всего объекта недвижимости (т. е. включая стоимость земельного участка) и коэффициент капитализации для зданий составляет 12%.

Общая потеря чистой арендной платы (30 000 х 600 м2) 18

Потеря чистого дохода, относящаяся к зданию (18 х 0,8) 14,4

Снижение стоимости здания,

связанное с внешним износом (14.4/0,12) 120

Если в ближайшем окружении нашего здания зарегистрированы недавние продажи аналогичных объектов, неподверженных упомянутому неблагоприятному воздействию транспортной магистрали, то путем последовательных корректировок остальных отличительных признаков их приводят к сопоставимому виду, оставляя исключительное воздействие данного фактора. Тогда разница в цене продаж сравниваемых объектов выразит количественное значение этого фактора внешнего износа.

Результаты проведенных расчетов накопленного износа (в млн. руб.) по оцениваемому зданию приведены ниже.

Физический износ — всего 636

В *том числе:*

устранимый 126

неустранимый:

короткоживущие элементы 140

долгоживущие элементы 370

Функциональный износ — всего 306

В *том числе:*

устранимый:

недостаточность элементов 7

замена элементов 70

"сверхулучшения" 87

неустранимый:

недостаточность элементов 24

"сверхулучшения" 118

Внешний износ 120

Общий накопленный износ 1062

Таким образом, в рассмотренном нами примере накопленный износ составил 48,3% восстановительной стоимости здания, а его текущая стоимость за вычетом износа составила 1138 млн. руб.

Полученная информация дает материал для серьезного анализа не только оценщику, но и владельцу недвижимости.

**Глава 12. ПРАКТИКА ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ**

**12.1. Процесс оценки**

В этой главе рассмотрены взятые из практики примеры оценки конкретных объектов недвижимости, позволяющие обратить внимание на решение следующих проблем, возникающих в реальных условиях российского рынка при оценке:

1. Недвижимости в составе чистых активов предприятия.
2. Объекта промышленной недвижимости для взноса в уставный капитал.
3. Офисного здания для купли-продажи.
4. Торгового здания для взноса в уставный капитал.

Приведенные ниже примеры взяты из практики работы специалистов "Национального агентства оценки" и преподавательского состава Академии оценки.

Представленный материал имеет следующую специфику:

* текст каждого примера содержит только наиболее существенные данные, характеризующие специфику, связанную с решением обозначенной проблемы, и вошедшие в отчет об оценке;

1. общие положения, являющиеся обязательной частью полного письменного отчета об оценке, исключены;
2. разделы, требующие дополнительного рассмотрения и прямо не связанные с указанной задачей, не приведены;

• приведенные в примерах данные, позволяющие идентифицировать реальные объекты оценки, изменены на сопоставимые.

Процесс оценки — логически обоснованная и систематизированная процедура последовательного решения поставленных задач с использованием известных приемов и методов оценки для вынесения окончательного суждения о стоимости.

Основной задачей первого этапа в процессе оценки следует считать определение цели оценки или в более общем виде — идентификацию объекта оценки и соответствующих объекту имущественных прав, согласование требуемого стандарта (вида) стоимости и даты, па которую будет определена стоимость. Большое значение имеет также выявление намерений относительно использования в дальнейшем заключения о стоимости объекта и интересов различных сторон в оцениваемой собственности.

На втором этапе процесса оценки составляется ее план с применением в каждом конкретном случае известных методов, позволяющих избегать непродуктивных затрат и формулировать требования к необходимой информации. План оценки дает возможность оценить затраты на подготовку заключения о стоимости объекта и определить процесс поиска и анализа уместной в каждом конкретном случае информации. Договор на оценку содержит обоснованные сроки и стоимость выполнения отчета заданной формы с учетом всех вышеперечисленных аспектов.

Третий этап процесса оценки заключается в сборе и подтверждении той информации, на которой будут основаны мнения и выводы о стоимости объекта. Важность этого этапа очевидна, поскольку от качества и полноты собранной информации из доступных достоверных источников напрямую зависят результаты работы в целом. Особое внимание уделяется инспекции объекта оценки, подтверждению достоверности собранной информации, ее полезности и актуальности.

Четвертый этап является основным в отношении методически обоснованных результатов оценки объекта, полученных с применением в общем случае трех методов к оценке (доходного, прямого сравнения, затратного, см. гл. 7, 9, 12). Применение трех методов к оценке, в свою очередь, опирается на выводы, полученные из анализа лучшего и наиболее эффективного использования оцениваемого объекта, при котором должны быть учтены факторы физического, юридического, финансового и экономического характера.

Заключительный этап процесса оценки состоит в согласовании результатов, полученных при применении всех уместных методов. В условиях несовершенного рынка недвижимости используемые методы, как правило, дают различные результаты. Различия обусловлены целым рядом факторов, важнейшими из которых являются неравновесный характер спроса и предложения, неадекватная информированность сторон рыночных сделок, неэффективное управление недвижимостью и т. д. Окончательное заключение о стоимости основано на всей совокупности имеющейся рыночной информации и может представлять собой не только единственным образом определенное значение стоимости, но и некоторые пределы оцененной стоимости или даже более сложные аналитические зависимости.

**12.2. Оценка недвижимости в составе чистых активов предприятия**

Особенности такой оценки в том, что:

1. производится оценка суммарной рыночной стоимости большого числа объектов;
2. основной метод — затратный;
3. оценка физического износа — на основе визуального осмотра объектов с учетом нормативных сроков службы конструктивных элементов объектов;
4. оценка суммы функционального и внешнего износов — на основе анализа общей экономической ситуации в отрасли промышленности, к которой принадлежит предприятие.

Рассматривается предприятие, расположенное в средней полосе европейской части РФ. Предприятие имеет в своем активе более 1000 зданий и сооружений.

Предмет настоящего исследования — определение стоимости чистых активов предприятия. Дата оценки — 1 июня 1996 г. Цель оценки объектов недвижимости — определение стоимости чистых активов предприятия.

Основные понятия. В процессе оценки зданий и сооружений определяются полная восстановительная стоимость объектов недвижимости и их остаточная (с учетом всех видов износа) стоимость. При использовании рыночных цен для определения полной восстановительной стоимости принимается стоимость, по которой на дату оценки можно приобрести новые основные фонды, аналогичные имеющимся на предприятии. Если точно таких (идентичных) объектов нет, то следует ориентироваться на аналогичные объекты, скорректировав при необходимости стоимость путем сопоставления технических и товароведческих **характеристик.**

Оценка отдельных объектов недвижимости, влияющая на стоимость действующего предприятия, заключается в определении их потребительной стоимости, или вклада, который вносят эти объекты в качестве составных компонентов действующего предприятия. Определяющее условие оценки — использование объекта конкретным пользователем на дату оценки.

Если объект недвижимости в качестве части действующего предприятия вносит определенный вклад в общую прибыльность рассматриваемойфирмы, то про него можно сказать, что он обладает потребительной стоимостью. Величина потребительной стоимости определяется посредством субъективных тестов, применяемых владельцами предприятия или оценщиками, достаточно компетентными в рассматриваемой отрасли бизнеса. В этом смысле потребительная стоимость эквивалентна стоимости в пользовании для предприятия, стоимости для бизнеса или стоимости для владельца при условии, что отраслевой рынок экономически эффективен в отношении его части, связанной с недвижимостью.

В соответствии с вышеизложенным, учитывая цели оценки, в данном отчете не определяются критерии наилучшего и наиболее эффективного использования объектов оценки, стоимость определяется затратным методом.

Процедура оценки включает:

1. осмотр объекта (зданий и сооружений);
2. интервью с руководителями и собственниками;
3. работу эксперта-проектировщика по определению восстановительной стоимости объекта;
4. определение всех видов износа;
5. расчет рыночной стоимости объекта.

Остаточная балансовая стоимость объектов недвижимости предприятия составляла на дату оценки 521 753 950 509 руб.

Выбраны 23 осмотренных и обследованных объекта, по которым была собрана полная информация. Объекты представляют собой наиболее типичные здания и сооружения предприятия.

Суммарная остаточная балансовая стоимость выбранных объектов составила 309 558 081 856 руб., или 59,33% суммарной остаточной стоимости всех объектов недвижимости предприятия. Таким образом, было сделано допущение, что выборка репрезентативна. На основе полученной информации была рассчитана рыночная стоимость выбранных объектов. На основе произведенных расчетов определен интегральный коэффициент соотношения рыночной и остаточной балансовой стоимости для объектов недвижимости оцениваемого предприятия. Применяя рассчитанный интегральный коэффициент к суммарной остаточной стоимости, получаем суммарную рыночную стоимость объектов недвижимости оцениваемого предприятия.

Расчет полной восстановительной стоимости. Расчет стоимости строительства производился с использованием пакета прикладных программ "ValMaster", справочника оценщика "Промышленныездания", а также программного продукта "WIN-смета" (см. табл. 13.1).

Пример расчета восстановительной стоимости (по одному из рассматриваемых объектов) приведен далее.

***ПРИМЕР***

Производственный корпус № 106

Шифр (наименование) объекта оценки — производственный

корпус № 10б.

Группа капитальности объекта оценки 1.

Расчетный объем объекта оценки 106 142 м3**.**

В соответствии с функциональным назначением и описанием конструктивного и объемно-планировочного решения объекта оценки из имеющихся в сборниках Укрупненных показателей восстановительной стоимости (УПВС) типовых объектов в качестве аналога рассматривается здание средней высотой до 8,5 м без крапов.

Характеристики объекта-аналога:

1. Группа капитальности 1.
2. Число этажей 1.
3. Фундаменты — ленточный каменный, бетонный, железобетонный (монолитный) (сборник 7 УПВС, табл. 10, вариант 1).
4. Стены кирпичные.
5. Перегородки кирпичные.
6. Колонны железобетонные (сборные и монолитные).
7. Перекрытия — железобетонные балки (плиты).
8. Покрытия из сборного железобетонного настила.
9. Кровля рулонная.
10. Полы цементно-песчаные, бетонные, асфальтобетонные, мозаичные.
11. Проемы есть.
12. Отделка есть.

***Таблица 13.1***

**Рассматриваемые объекты**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| №  п/п | Наименование | Год постройки | Строительный объем, м3 | Площадь м2 |
| 1 | Производственный корпус № 106 | 1987 | 106 142 | 11 794 |
| 2 | Бытовой корпус № 18 главного производства | 1972 | 90 197 | 5317 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы № 2 | 1973 | 491 022 | 32735 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 1971 | 259 190 | 31 360 |
| 5 | Здание заводоуправления (корпус № 36) | 1971 | 3 175 | 265 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции (корпус №5) | 1972 | 274 353 | 20505 |
| 7 | Производственный корпус № 51 | 1972 | 150000 | 14260 |
| 8 | Корпус № 60 | 1978 | 1 059 590 | 147 165 |
| 9 | Корпус № 62 | 1978 | 267 095 | 23722 |
| 10 | Корпус № 68 | 1986 | 29915 | 5800 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 1971 | 138450 | 12735 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 1982 | 166389 | 12214 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус № 4) | 1971 | 14050 | 2489 |
| 14 | Внутриплощадочная насосная станция № 1 | 1971 | 618 | 103 |
| 15 | Внутриплощадочная насосная станция ,№ 2 | 1971 | 156 | 26 |
| 16 | Главная понизительная подстанция (корпус № 15) | 1972 | 864 | 180 |
| 17 | Склад растворителей (корпус № 10) | 1973 | 8234 | 1 098 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 18 | 1973 | 720 | 240 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 1974 | 389 | 108 |
| 20 | Главная понизительная подстанция (корпус № 66) | 1979 | 864 | 180 |
| 21 | Бункерный и тарный склад сажи | 1972 | 20141 | 3024 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 1972 | 941 809 | 77323 |
| 23 | Склад масел (корпус № 104) | 1982 | 540 | 108 |

Стоимость 1 м3 объекта-аналога (при объеме до 100 000 м3) в ценах 1969 г. составляет 8.40 руб.

В соответствии с указаниями по практическому применению Укрупненных показателей восстановительной стоимости (УПВС) стоимость 1 м3 объекта-аналога должна быть скорректирована с учетом отличий в конструктивных решениях объекта оценки (табл. 13.2).

*Таблица 13.2*

**Характеристики объекта-аналога и объекта оценки**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Отличительный  фактор | Объект-аналог из УПВС | Оцениваемый  объект | Корректирующий коэффициент |
| Группа капитальности | 1 | 1 | 1,00 |
| Этажность | 1 | 1 | 1.00 |
| Тип фундаментов | Ленточный каменный, бетонный,  железобетонный (монолитный) | Ленточный каменный, бетонный, железобетонный (монолитный) | 1,00 |
| Тип стен | Кирпичные | Изнесущих панелей | 1,03 |

Величина корректировки стоимости 1 м3 на отличия в конструктивных решениях (без учета поправки на объем) составляет 1.03.

Стоимость здания-аналога в ценах 1969 г. рассчитывается по следующей формуле:

S = CVmax,K + tyC(V-Vmax)K = 915684руб.,

где *С* —стоимость 1 м3 объекта-аналога;

*V* — расчетный объем;

*К* — коэффициент корректировки;

*Vmax* — величина объема, для которого УПВС не требуют корректировки;

*ty* — корректировочный коэффициент на объем сверх величины, установленной УПВС (V*max* = 100000м ), равный 0,95.

В результате расчета величина стоимости нового строительства объекта оценки с учетом корректировок на конструктивные отличия, отличий в составе и типах инженерного оборудования и благоустройств и корректировки на расчетный объем составляет в ценах:

1969 г. (без учета прибыли предприятия и дополнительных косвенных издержек) — 741 704 руб.;

1984 г. (та же) — 882 627 руб.;

на дату оценки (та же) — 9 678 009 тыс. руб. (табл. 13.3).

Сумма процентов меньше 100, потому что состав и типы инженерного оборудования и благоустройств отличны от приведенных в таблицах УПВС.

При расчете полной восстановительной стоимости необходимо учесть налог на добавленную стоимость (20%), а также предпринимательскую прибыль.

Предпринимательская прибыль — это требуемая сумма превышения выручки над общими затратами на строительство, которая позволяет назвать данный проект финансово-оправданным для застройщика. Величина предпринимательской прибыли определена в размере 30% (на основе исследования рынка) (табл. 13.4).

Таблица *13.3*

Распределение стоимости нового строительства по конструктивным элементам в соответствии с данными УПВС

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Конструктивный  элемент | Процент от стоимости здания-аналога | Стоимость, тыс. руб. |
| Фундаменты | 8 | 955 852,8 |
| Стены | 11 | 1 314297,5 |
| Перегородки | 2 | 238 963,2 |
| Перекрытия | 4 | 477 926,4 |
| Кровля | 14 | 1 672 742,3 |
| Полы | 12 | 1 433779,1 |
| Проемы | 4 | 477 926,4 |
| Отделочные работы | 6 | 716889,6 |
| Прочие работы | 5 | 597 408,0 |
| Технические системы | 15 | 1 792 223,9 |
| В томиное: |  |  |
| холодное водоснабжение | 3 | 358 444.8 |
| горячее водоснабжение | 2 | 238 963,2 |
| канализация | 2 | 238 963,2 |
| электроосвещение | 6 | 716889,6 |
| вентиляция | 2 | 238 963,2 |
| Итого | 81 | 9 678 009.0 |

*Таблица 13.4*

Полная восстановительная стоимость зданий

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| №  п\п | Наименование | Восстановительная стоимость, руб. | Восстановительная стоимость  с учетом НДС и предпринимательской прибыли, руб. |
| 1 | Производственный корпус № 106 | 9 678 009 000 | 15097694040 |
| 2 | Бытовой корпус № 18 главного производства | 3 1 707 424 000 | 49463581440 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы №2 | 47371 487000 | 73899519720 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 25 242 625 000 | 39 378 495 000 |
| 5 | Здание заводоуправления (корпус № 36) | 1 169408000 | 1 824 276 480 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции (корпус № 5) | 23 62 1 700 000 | 36 849 852 000 |
| 7 | Производственный корпус № 51 | 14388546000 | 22446131760 |
| 8 | Корпус № 60 | 94 937 535 000 | 148 102554600 |
| 9 | Корпус № 62 | 24697315000 | 38527811400 |
| 10 | Корпус №68 | 10933080000 | 17055604800 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 11 965221 000 | 18665744760 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 16384569000 | 25 559 927 640 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус № 4) | 1 690212000 | 2 636 730 720 |
| 14 | Внутриплощадочная насосная станция № 1 | 153986000 | 240218160 |
| 15 | Внутриплощадочная насосная станция № 2 | 39 05 1 000 | 60919560 |
| 16 | Главная понизительная подстанция (корпус № 15) | 209 577 000 | 326940120 |
| 17 | Склад растворителей (корпус № 10) | 4 638 772 000 | 7 236 484 320 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 18 | 298 292 000 | 465 335 520 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 1 59 04 1 200 | 248 103 960 |
| 20 | Главная понизительная подстанция (корпус № 66) | 202 887 000 | 316503720 |
| 21 | Бункерный товарный склад сажи | 4 044 049 000 | 6308 716440 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 71 244862000 | 111 141 984720 |
| 23 | Склад масел (корпус № 104) | 381 760000 | 595 545 600 |

Определение износа. Оценка физического износа зданий проводилась с использованием программы "ValMaster". При разработке блока расчета износа создатели программы исходили из трактовки понятий, изложенной в гл. 12.

Функциональный и экономический износы выражаются в недоиспользовании производственных площадей в результате падения производства продукции на предприятии. На основе информации, полученной на предприятии, а также исходя из анализа экономических показателей производства было сделано заключение, что к дате проведения оценки загрузка производственных мощностей рассматриваемого предприятия составляла 64% проектной. Данным результат — закономерное следствие ряда экономических причин, связанных в первую очередь с общим снижением производства в РФ в отрасли промышленности, к которой относится оцениваемое предприятие.

Для определения суммы функционального и экономического износов был использован следующий метод.

Капитализированные потери дохода от недоиспользования зданий и сооружений (потери дохода, деленные на коэффициент капитализации) представляют собой сумму функционального и экономического износов. Таким образом, капитализируя величину потери дохода, оценщик получает величину потери стоимости зданий и сооружений, связанную с их функциональным и экономическим устареванием.

Предполагается, что доход, приносимый зданиями и сооружениями предприятию, сопоставим с доходом, получаемым при сдаче в аренду указанных зданий и сооружений. Из анализа информации, полученной на предприятии, на котором около 20% производственных площадей сдается в аренду, следует, что арендная плата за здания и сооружения на момент оценки формируется арендодателем:

Са = СТбал Нам Кдох +Ним ,

где Са — стоимость аренды;

CT6ал — полная балансовая стоимость здания;

Нам — коэффициент нормы амортизации;

Кдох — коэффициент доходности, устанавливаемый предприятием по отдельным видам недвижимости:

Ним —налог на имущество.

Таким образом, зная полную и остаточную стоимость основных средств предприятия, можно найти величину гипотетической арендной платы. Величину потери гипотетической арендной платы можно получить исходя из падения производства по отношению к проектным мощностям предприятия. Коэффициент, выражающий потерю арендной платы, в дальнейшем называется коэффициентом недозагрузки.

Окончательная величина суммарного функционального и экономического износа определяется путем капитализации вычисленной потери гипотетической арендной платы.

Под устранимым физическим износом (отложенным ремонтом) понимается потеря стоимости из-за потенциальных затрат типичного покупателя на ремонт строительных конструкций и элементов здания, имеющих явные повреждения или дефекты. Предполагается, что конструкции и элементы восстанавливаются до состояния, соответствующего условиям нормальной эксплуатации, или полностью заменяются. Расчет стоимости отложенного ремонта выполняется в соответствии с методикой, изложенной в ведомственном нормативном документе ВСН 53-8б (р). В качестве исходных данных принимаются степени и объемы повреждений конструктивных элементов, выявленных в результате технического освидетельствования.

В результате визуального осмотра зданий и сооружений специалистами Национального агентства оценки не было обнаружено явных повреждений или дефектов строительных конструкций и элементов зданий. В связи с этим величина устранимого физического износа по рассматриваемым зданиям и сооружениям принята равной 0.

Неустранимым физический износ здания вызван естественным процессом старения строительных материалов, конструкций и инженерного оборудования. Данный вид износа рассчитывается от остаточной стоимости конструкций и элементов (за вычетом устранимого физического износа) пропорционально отношению фактических и нормативных сроков службы конструкций и элементов.

Фактические сроки эксплуатации конструкций и элементов определяются с даты ввода здания или с даты проведения ремонта (замены). Нормативные сроки эксплуатации учитываются для двух типов конструкций и элементов: долгоживущих и короткоживущих.

К долгоживущим элементам относятся строительные конструкции, образующие несущий остов здания. Нормативный срок их эксплуатации совпадает с нормативным сроком эксплуатации здания в целом.

Остальные конструкции и элементы здания относятся к короткоживущим, которые за срок общей эксплуатации здания должны неоднократно заменяться. Нормативные сроки их эксплуатации определены на основании данных, приведенных в справочных документах по эксплуатации зданий и сооружений.

Пример расчета величины неустранимого физического износа короткоживущих элементов (по одному из рассматриваемых зданий) приведен в табл. 13.5.

***ПРИМЕР***

**Производство изделий (корпус № 106)**

Группа капитальности объекта оценки 1.

Год постройки 1987.

Год оценки 1996.

Действительный возраст на дату оценки 9 лет.

Нормативный срок эксплуатации здания (общая физическая

жизнь) 100 лет.

**Примечание.** Стоимость нового строительства определена с использованием сборников УПВС.

Результаты расчета физического износа по всем выбранным объектам приведены в табл. 13.6.

Результаты расчета суммы функционального и экономического износов приведены в табл. 13.7. При составлении таблицы оценщики руководствовались опытом предыдущих оценок, анализами экономической ситуации на предприятии, экономической ситуации в целом в рассматриваемом регионе и приняли следующие допущения:

1. коэффициент капитализации равен 0,335;
2. коэффициент недозагрузки, по данным предприятия, равен 0,36;
3. полная и остаточная балансовые стоимости зданий и сооружений являются данными бухгалтерского учета на 01.06.96г.;
4. коэффициент доходности для зданий равен 1,5 исходя из практики, сложившейся на предприятии.

*Таблица 13.5*

Неустранимый физический износ короткоживущих элементов

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Конструкции,  элементов | Остаточная  стоимость,  руб. | Фактический срок эксплуатации, лет | Нормативный срок эксплуатации, лет | Коэффициент износа (гр. 4/гр.5) | Износ  (гр. 2 х гр.5), руб. |
| Кирпичные перегородки | 372782280 | 9 | 60 | 0,15 | 55917342 |
| Кровля рулонная | 2609477520 | 9 | 10 | 0,9 | 2348529768 |
| Полы цементно-песчаные, бетонные, мозаичные | 2 236 695 240 | 9 | 20 | 0,45 | 1 006512858 |
| Деревянные | 357871 800 | 9 | 30 | 0,3 | 107361 540 |
| Деревянные двери | 387694320 | 9 | 30 | 0,3 | 116308296 |
| Окраска водными составами | 335504520 | 1 | 2 | 0,5 | 167752260 |
| Масляная окраска | 782 843 880 | 1 | 2 | 0,5 | 391 421 940 |
| Система горячего водоснабжения | 372 782 280 | 9 | 20 | 0,45 | 167752026 |
| Система холодного водоснабжения | 559 174200 | 9 | 20 | 0,45 | 251 628390 |
| Система канализации | 372 782280 | 9 | 30 | 0,3 | 111 834 684 |
| Система электрооборудования | 1118 348 400 | 9 | 30 | 0,3 | 335 504 520 |
| Система  вентиляции | 372 782 280 | 9 | 60 | 0,15 | 55917342 |
| Итого | 9878739000 |  |  |  | 5 116440966 |

*Таблица 13.6*

**Общий физический износ объектов оценки**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| №  п\п | Наименование объекта | Фактический возраст здания, лет | Полная восстановительная стоимость, руб. | Восстановительная стоимость короткоживущих элементов с неустранимым физическим износом, руб. |
| 1 | Производственный корпус № 106 | 9 | 15097694040 | 9 878 739 000 |
| 2 | Бытовой корпус № 1 8 | 24 | 49463581440 | 23830238640 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы № 2 | 23 | 73899519720 | 44007579720 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 25 | 39 378 495 000 | 23450 115000 |
| 5 | Здание заводоуправления (корпус № 36) | 25 | 1 824 276 480 | 878 886 840 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции (корпус № 5) | 24 | 36 849 852 000 | 18631947360 |
| 7 | Производственный корпус № 5 1 | 24 | 22446 131 760 | 13366797600 |
| 8 | Корпус № 60 | 18 | 148 102 554 600 | 88 195 904 160 |
| 9 | Корпус № 62 | 18 | 38527811400 | 22943528400 |
| 10 | Корпус № 68 | 10 | 1 7 055 604 800 | 8216933400 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 25 | 18665744760 | 9437736360 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 14 | 25 559 927 640 | 1522I 082240 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус №4) | 25 | 2 636 730 720 | 1 141 674879 |
| 14 | Внутриплощадочная насосная станция № 1 | 23 | 240218 160 | 106763280 |
| 15 | Внутриплощадочная насосная станция №2 | 25 | 60919560 | 26 378 040 |
| 16 | Главная понизительная подстанция (корпус № 15) | 24 | 326940120 | 135648240 |
| 17 | Склад растворителей (корпус № 10) | 23 | 7 236 484 320 | 1 957 803 120 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 1 8 | 23 | 465335520 | 128203920 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 22 | 248 103 960 | 91 141 440 |
| 20 | Главная понизительная подстанция (корпус № 66) | 17 | 316503720 | 125211 840 |
| 21 | Бункерный и тарный склад | 24 | 6308716440 | 1 577178720 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 24 | 111 14I984720 | 58 007 303 640 |
| 23 | Склад масел (корпус № 104) | 14 | 595 545 600 | 134852640 |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Неустранимым физический износ короткоживущих элементов, руб. | Восстановительная стоимость долгоживущих элементов с неустранимым физическим износом, руб. | Коэффициент к определению износа долгоживущих элементов | Неустранимый физический износ долгоживущих элементов, руб. | Общий физический износ, руб. |
| 5 116440966 | 5218955040 | 0,09 | 469 705 954 | 5586 146920 |
| 13 136358456 | 25 633 342 800 | 0,24 | 6152002272 | 19288360728 |
| 17035638433 | 29891 940000 | 0,23 | 6875 146200 | 23910784633 |
| 11466958750 | 15928380000 | 0,25 | 3 982 095000 | 15449053750 |
| 493 061 920 | 945 389 640 | 0,25 | 236347410 | 729 409 330 |
| 7949631 768 | 18217904640 | 0,24 | 4372297 114 | 12321 928882 |
| 6 607 737 552 | 9079334 160 | 0,24 | 2 179040198 | 8 786 777 750 |
| 68060612256 | 59 906 650 440 | 0,18 | 10783197079 | 78 843 809 335 |
| 17705477244 | 15584283000 | 0,18 | 2805 170940 | 20510648184 |
| 3826727580 | 8838671400 | 0,10 | 883 867 140 | 4710594720 |
| 4 386 799 560 | 9 228 008 400 | 0,25 | 2307002 100 | 6693801 660 |
| 8625278948 | 10338845400 | 0,14 | 1447438356 | 10072717304 |
| 584 428 938 | 1495055841 | 0,25 | 373763960 | 958 192898 |
| 55201 120 | 133454880 | 0,25 | 33 363 720 | 88 564 840 |
| 13660270 | 34 54 1 520 | 0,25 | 8 635 380 | 22 295 650 |
| 68867136 | 191 291 880 | 0,24 | 45910051 | 114777 187 |
| 736946210 | 5278681200 | 0,23 | 1214096676 | 1951042886 |
| 35572810 | 337 131 600 | 0,23 | 77 540 268 | 113 113078 |
| 43 123600 | 156962520 | 0,22 | 34531754 | 77 655 354 |
| 72 924 748 | 191 291 880 | 0,17 | 32519620 | 105444368 |
| 745 575 792 | 4731 537720 | 0,24 | 1 135569053 | 1 881 144845 |
| 40695585216 | 53 134681080 | 0,24 | 12752323459 | 53447908675 |
| 67 426 372 | 460 692 960 | 0,14 | 64497014 | 131923386 |

*Таблица 13.7*

**Функциональный и экономический износ объектов оценки**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| №  п*/*п | Наименование  объекта | Балансовая стоимость, руб. | Остаточная балансовая стоимость, руб. | Годовые амортизационные отчисления, руб. |
| 1 | Производственный корпус №106 | 30299714095 | 28089614242 | 302997141 |
| 2 | Бытовой корпус № 18 главного производства | 17 398 756462 | 13380239025 | 173987565 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы № 2 | 38420506318 | 33 750 274 292 | 384 205 063 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 47531 043614 | 33910806089 | 475310436 |
| 5 | Здание заводоуправления (корпус № 36) | 452 002 847 | 364 260 526 | 4 520 028 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции (корпус № 5) | 16228346569 | 12306496 189 | 162283466 |
| 7 | Производственный корпус №51 | 16667987495 | 12799437299 | 166679875 |
| 8 | Корпус № 60 | 121544692158 | 102508946803 | 1215446922 |
| 9 | Корпус № 62 | 23 439 727666 | 19369320014 | 234 397 277 |
| 10 | Корпус № 68 | 12 193289 145 | 9830 184 127 | 121 932891 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 6 420 546 255 | 5 179360300 | 64 205 463 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 14 137106489 | 12 121 201 963 | 141 371 065 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус№4) | 2 120 590824 | 1 670 428 504 | 23 205 908 |
| 14 | Внутриплощадочная насосная станция № 1 | 499 446 767 | 257 066 572 | 4 994 468 |
| 15 | Внутриплощадочная насосная станция№2 | 185 130812 | 95287315 | 1 851308 |
| 16 | Главная понизительная подстанция (корпус № 15) | 586883471 | 355959414 | 5 868 835 |
| 17 | Склад растворителей (корпус № 10) | 3 290 440 055 | 1 856 852 074 | 32904401 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 18 | 1016095 180 | 634 239 884 | 10160952 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 171 514 186 | 109855320 | 1 715 142 |
| 20 | Главная понизительная подстанция (корпус № 66) | 908 4 1 5 544 | 699 133 671 | 9084 155 |
| 21 | Бункерный и тарный склад сажи | 3 885 602 679 | 2 356 269 399 | 38 856 027 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 120 762 197887 | 93 008 080 934 | 1 207621 979 |
| 23 | Склад масел (корпус №104) | 223865617 | 192990786 | 2238656 |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Сумма годового налога на имущество, руб. | | Потенциальная годовая арендная плата, руб. | Потери арендной платы, руб. | | Функциональный износ, руб. |
| 561 792285 | | 1 016287996 | 365 863 679 | | 1 092 130384 |
| 267604781 | | 528 586 127 | 190291 006 | | 568 032 853 |
| 675 005 486 | | 1 251 313081 | 450472709 | | 1 344 694 654 |
| 678216 122 | | 1391 181 776 | 500825439 | | 1495001312 |
| 7285211 | | 14065253 | 5063491 | | 15 114899 |
| 246 129924 | | 489555 122 | 176239844 | | 526089087 |
| 255 988 746 | | 506 008 558 | 182163081 | | 543770391 |
| 2050178936 | | 3873349318 | 1 394 405 755 | | 4162405238 |
| 387386400 | | 738982315 | 266 033 633 | | 794 130249 |
| 196603683 | 379 503 020 | | 136621 087 | 407824 141 | | |
| 103587206 | 199 895 400 | | 71 962344 | 214812967 | | |
| 242 424 039 | 454 480637 | | 163613029 | 488397 102 | | |
| 33 408 570 | 68217432 | | 24 558 276 | 73 308 286 | | |
| 5 141 331 | 12 633 033 | | 4 547 892 | 13575797 | | |
| 1 905746 | 4 682 708 | | 1 685 775 | 5 032 164 | | |
| 7 119 188 | 15922440 | | 5 732 079 | 17 110682 | | |
| 37 137041 | 86 493 642 | | 31 137711 | 92 948 392 | | |
| 12684798 | 27 926 225 | | 10053441 | 30010272 | | |
| 2 197 106 | 4769819 | | 1 717135 | 5 125 776 | | |
| 13982673 | 27 608 907 | | 9 939 206 | 29 669 273 | | |
| 47125388 | 105409428 | | 37 947 394 | 113275803 | | |
| 1 860 161 619 | 3671 594587 | | 1 321 774051 | 3945594183 | | |
| 3859816 | 7217800 | | 2598408 | 7756442 | | |

*ПРИМЕР*

Расчет суммы функционального и экономического износов по одному из рассматриваемых зданий.

Производственным корпус № 106

Ифунк+экон = Са Кнед/Ккап ,

где Са = СТбал Нам Кдох + Ним — потенциальная арендная плата;

Кнед — коэффициент недозагрузки;

Ккап — коэффициент капитализации.

Ифунк+экон = (СТбал Нам Кдох + Ним)Кнед/Ккап =

= (30299714095x0,01x1,5 + 561792285)0,36/0,335 = 1092 130 384 руб.

**Накопленный износ** для зданий и сооружений определялся как сумма величин всех видов износа (физического, функционального и экономического). Величины накопленного износа приведены в табл. 13.8.

*Таблица 13.8*

Накопленный износ объектов оценки

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Наименование | Общий физический износ, руб. | Функциональный износ, руб. | Накопленный  износ, руб. |
| 1 | Производственный корпус № 1 06 | 5586 146920 | 1 092 130384 | 6 678 277 304 |
| 2 | Бытовой корпус № 18 главного производства | 19288360728 | 568 032 853 | 19856393581 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы № 2 | 23910784633 | 1 344 694 654 | 25255479287 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 15449053750 | 1 495001 312 | 16944055062 |
| 5 | Здание заводоуправления  (корпус № 36) | 729 409 330 | 15 114899 | 744 524 229 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции ( Корпус №5) | 12321 928882 | 526 089 087 | 12848017969 |
| 7 | Производственный корпус № 51 | 8 786 777 750 | 543770391 | 9330548 141 |
| 8 | Корпус № 60 | 78 843 809 335 | 4 162405238 | 83006214573 |
| 9 | Корпус № 62 | 20510648 184 | 794 130249 | 21 304778433 |
| 10 | Корпус № 68 | 4710594720 | 407824 141 | 5 118418861 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 6693801660 | 214812967 | 6908614627 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 10072717304 | 488397 102 | 10561 114406 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус № 4) | 958 192898 | 73 308 286 | 1 031 501 184 |
| 14 | Внутриплощадочная  насосная станция №1 | 88 564 840 | 13575797 | 102 140637 |
| 15 | Внутриплощадочная  насосная станция № 2 | 22 295 650 | 5032 164 | 27327814 |
| 16 | Главная понизительная  подстанции ( корпус № 15) | 114777 187 | 17 110682 | 131 887 869 |
| 17 | Склад растворителей (корпус №10) | 1 95 1 042 886 | 92 948 392 | 2043991 278 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 18 | 113 113078 | 30010272 | 143 123350 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 77655354 | 5 125 776 | 82781 130 |
| 20 | Главная понизительная  подстанция (корпус № 66) | 105444368 | 29 669 273 | 135 113 641 |
| 21 | Бункерный и тарный склад сажи | 1 881 144845 | 113275803 | 1 994420648 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 53 447 908 675 | 3945594 183 | 57 393 502 858 |
| 23 | Склад масел (корпус № 104) | 131 923386 | 7 756 442 | 139679828 |

Расчет рыночной стоимости. При расчете рыночной стоимости зданий и сооружений при помощи затратного метода сначала оценивается полная восстановительная стоимость, а затем из нее вычитается накопленный износ (табл. 13.9).

На основе произведенных расчетов определен интегральный коэффициент соотношения рыночной и остаточной балансовой стоимости для зданий и сооружений, равный 0,86961.

Применяя рассчитанный интегральный коэффициент к суммарной остаточной стоимости, получаем суммарную рыночную стоимость зданий и сооружений предприятия: 521 753 950 509 х 0,86961 = 453 722 452 902 руб.

ВЫВОД: рыночная стоимость зданий и сооружений рассматриваемого предприятия составляет на дату оценки (округленно) 455 000 000 000 руб.

**12.3. Оценка объекта промышленной недвижимости для взноса в уставный капитал**

Ниже дан пример оценки рыночной стоимости объекта промышленной недвижимости, являющегося неотъемлемой частью действующего предприятия, затратным методом, функциональный износ оценен с учетом конструктивных дефектов объекта.

Предметом настоящего исследования является определение стоимости имущественного комплекса. Дата оценки — 6 ноября 1996г.

Цель оценки — обоснование рыночной стоимости имущественного комплекса для принятия решения о взносе его стоимости в уставный капитал в соответствии со ст. 34 Закона РФ "Об акционерных обществах".

Характеристика рынка недвижимости. В целом рынок недвижимости в настоящее время перешел в новую стадию развития. На начальном этапе развития спрос на недвижимость, появившийся в результате массовой приватизации, поддерживался небольшим слоем платежеспособных потребителей и привел к спекуляциям и появлению диспропорций на рынке. Сейчас состояние рынка изменилось: растет предложение качественной недвижимости, прекращается рост цен (они достаточно стабильны в последнее время) и существенно меняется структура спроса. Специалистыотмечают увеличивающийся международный спрос на имеющие хорошую форму и удобно расположенные площади под склады и материально-техническое обеспечение, под распределители, под оптовую и розничную торговлю. В основном ищут хорошо расположенные и освоенные строительные участки для специализированных рынков, универмагов, для торговли и сервисных услуг, гостиниц, офисных центров, которые имеют соответствующую цену и могут быть использованы в недалеком будущем.

Таблица 13.9

Рыночная стоимость зданий и сооружений

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| №  п\п | Наименование объекта | Остаточная балансовая стоимость, руб. | Полная восстановительная стоимость, руб. | Накопленный износ, руб. | Рыночная стоимость, руб. | Коэффициент рыночной стоимости/остаточная балансовая стоимость |
| 1 | Производственный корпус № 106 | 28089614242 | 1 5 097 694 040 | 6678277304 | 8419416736 | 0,29973 |
| 2 | Бытовой корпус №18 главного производства | 13380239025 | 49463581440 | 19856393581 | 29607187859 | 2,21275 |
| 3 | Корпус производства пресс-форм и рембазы № 2 | 33 750 274 292 | 73899519720 | 25255479287 | 48 644 040 433 | 1,44129 |
| 4 | Производственный корпус № 3 | 33910806089 | 39 378 495 000 | 16944055062 | 22 434 439 938 | 0,66157 |
| 5 | Здание заводоуправления (корпус №36) | 364 260526 | 1 824 276 480 | 744 524 229 | 1079752251 | 2,96423 |
| 6 | Склад сырья готовой продукции (корпус №5) | 12306496 189 | 36 849 852 000 | 12848017969 | 24001834032 | 1,95034 |
| 7 | Производственный корпус №51 | 12799437299 | 22446131760 | 9330548141 | 13115583618 | 1,02470 |
| 8 | Корпус № 60 | 102508946803 | 148102554600 | 83006214573 | 65096340027 | 0,63503 |
| 9 | Корпус № 62 | 19369320014 | 38527811400 | 21304778433 | 17223032967 | 0.88919 |
| 10 | Корпус № 68 | 9830184 127 | 17055604800 | 5118418861 | 11937185939 | 1,21434 |
| 11 | Материальный склад (корпус № 7) | 5179360300 | 1 8 665 744 760 | 6908614627 | 11 757 130 133 | 2,27000 |
| 12 | Производственный корпус № 99 | 12121201963 | 25559927640 | 10561114406 | 14998813234 | 1,23740 |
| 13 | Компрессорная станция (корпус №4) | 1670428504 | 2636730720 | 1 031 501 184 | 1 605 229 536 | 0,96097 |
| 14 | Внутриплощадочная насосная станция № 1 | 257066572 | 240218 160 | 102140637 | 138077523 | 0,53713 |
| 15 | Внутриплощадочная насосная станция № 2 | 95287315 | 60919560 | 27327814 | 33 591 746 | 0,35253 |
| 16 | Главная понизительная  подстанция (корпус № 15) | 355959414 | 326940120 | 131887869 | 195052251 | 0,54796 |
| 17 | Склад растворителей (корпус №10) | 1 856 852 074 | 7 236 484 320 | 2043991278 | 5192493042 | 2,79640 |
| 18 | Галерея бытового корпуса № 18 | 634 239 884 | 465 335 520 | 143 123 350 | 322212170 | 0,50803 |
| 19 | Трансформаторная (объект 46) | 109855320 | 248 103960 | 82781 130 | 165322830 | 1,50491 |
| 20 | Главная понизительная  подстанция (корпус № 66) | 699133671 | 316503720 | 135 113640 | 181 390080 | 0,25945 |
| 21 | Бункерный и тарный склад сажи | 2 356 269 399 | 6308716440 | 1 994 420 648 | 4314295792 | 1,83099 |
| 22 | Производственный корпус № 1 | 93 008 080 934 | 11114I984720 | 57 393 502 858 | 53748481 862 | 0,57789 |
| 23 | Склад масел (корпус № 104) | 192990786 | 595 545 600 | 139679828 | 455 865 772 | 2,36211 |
|  | Итого | 384846304742 |  |  | 334666770014 | 0,86961 |

В настоящее время рынок промышленной недвижимости в центральных областях европейской части РФ находится в состоянии формирования. В отличие от Москвы и Московской области, где формирование рынка произошло в основном в 1995— 1996 гг., в других регионах европейской части РФ спрос на промышленную недвижимость практически отсутствует. Прежде всего это связано с депрессивным состоянием экономики.

Информация по ставкам арендной платы, ценам продаж и предложения была получена от риэлторских и оценочных фирм, работающих па рынке недвижимости европейской части РФ. Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы:

1. сделки по купле-продаже промышленной недвижимости на рынке носят исключительный характер;
2. цены предложения часто существенно отличаются от цен сделок;
3. в условиях недостатка финансовых ресурсов пользуются спросом небольшиепроизводственные или складские помещения площадью до 500 м2.

К осени 1996г. на рынке промышленной недвижимости областей центральной части России (Тверская, Новгородская, Владимирская, Калужская, Нижегородская, Саратовская) сложились следующие ставки арендной платы:

**Ставка арендной платы, долл. за 1 м2 в год**

**Складские помещения площадью, м2:**

до 100 30-60

100-1000 20-40

более 1000 до 20

**Производственные помещения площадью, м2:**

до 1000 20-40

более 1000 до 20

Для большинства проданных объектов (включая и административные) цена продажи не превышает 100 долл. за 1 м2

По региону, в котором находится рассматриваемый объект, данных о сделках купли-продажи или сдачи в аренду объектов промышленной недвижимости получить не удалось. По данным, полученным из различных источников, оценщики сделали вывод о том, что стоимостные характеристики недвижимости примерно соответствуют тем показателям, которые приведены выше.

Рассматриваемое здание имеет цех сварки, в котором в год по проекту и фактически сваривалось деталей общей массой 26 000 т.

Цех сварки представляет собой одноэтажное двухпролетное здание шириной 36 м (ширина каждого пролета 18 м), длиной 72 м, площадью 2592 м:, высотой 8,8 м, со строительным объемом 22 810 м3. Цех состоит из двух пролетов, оборудованных пятью мостовыми кранами грузоподъемностью по 5 т.

Фундаменты железобетонные, монолитные столбчатого типа.

Каркас металлический, в первом пролете — из конструкций типа ''Хард", во втором — из металлоконструкций Шатского завода.

Покрытие — трехслойные металлические панели из штампнастила с утеплителем из пенополиуретана толщиной 80 мм. Кровля рулонная.

Стеновые панели облегченные, с деревянным каркасом, утеплителем из минплиты толщиной 80 мм и обшивками с двух сторон из листового металла толщиной 1 мм. Торцевые стены второго пролета кирпичные.

Здание оборудовано системами отопления, холодного и горячего водоснабжения, канализации, электроосвещения, приточной и вытяжной вентиляцией, в том числе системой местных отсосов от сварочных постов.

Комплектное оборудование цеха сварки фирмы "Равема" (Германия) предназначено для сварки металлоконструкций и сборочных узлов, поступающих из цеха переработки стали, и их последующего цинкования в цехе цинкования.

Расчет рыночной стоимости здания. Оценка объекта недвижимости проводилась в составе единого производственного комплекса с учетом существующего использования, и поэтому в соответствии с Международными стандартами оценки (Стандарт 3. Оценка вцелях финансовой отчетности и смежной документации) для подобных объектов анализ наилучшего и наиболее эффективногоиспользования не проводился.

После всестороннего анализа ситуации выяснилось, что применение метода сопоставимых продаж к оценке недвижимого имущества, вносимого в уставный капитал АО "YYY", невозможно, поскольку данных о продажах подобных объектов при проведении анализа не выявлено, а при оценке объектов недвижимости в составе единого имущественного комплекса методически некорректно рассматривать продажи отдельных объектов вне данного комплекса.

Несмотря на предпочтительность доходного метода оценки имущества предприятия, следует помнить о естественных ограничениях его применения. Доходный метод обоснованно применим тогда, когда, во-первых, можно четко выделить конкретный поток дохода (прибыли), который приносит имущество самостоятельной хозяйственной единицы, а во-вторых, эта хозяйственная единица имеет историю хозяйственной деятельности и прибылей, с учетом которой можно строить прогноз на будущее (в противном случае для прогноза нет отправных данных).

Исходя из вышеизложенного невозможно применить доходный метод к оценке имущества заказчика. Оцениваемое имущество является частью имущественного комплекса, который находится на стадии ввода в эксплуатацию. История хозяйственной деятельности и прибылей практически отсутствует, поэтому прогнозирование будущих доходов затруднено. Кроме того, поскольку объектом оценки является не действующее предприятие в целом, а отдельные виды имущества, постольку сложно выделить часть дохода, которую приносит это имущество.

Затратный метод.При определении восстановительной стоимости здания экспертами использовались три способа расчета:

Оценщиками была рассчитана восстановительная стоимость здания с использованием пакета прикладных программ "ValMaster". В результате расчетов восстановительная стоимость здания оказалась в 5 раз меньше затрат, фактически произведенных строителями. Для подтверждения результата, полученного оценщиками, дополнительно были использованы еще два способа, причем оценщики исходили из того, что в каждом из приведенных способов для достижения одного и того же результата используются различные отправные точки, при этом составление объектной сметы основывается на применении единичных расценок по видам работ и конструктивным элементам. Для этого и используются сборники Укрупненных показателей стоимости строительства (УПСС), прошедшие экспертизу в ЦНИИ экономики и управления строительством Минстроя России, а также сборники Укрупненных показателей восстановительной стоимости для переоценки основных фондов (УПВС).

1. Расчет фактически произведенных затрат по конструктивным элементам и видам работ, подсчитанных на основании рабочих чертежей здания (сооружения) и его натурного обследования, наиболее точный. Подсчет объемов ведется для каждого вида работ и конструктивного элемента в единицах измерения, установленных в "Единых районных единичных расценках" (ЕРЕР) и "Ценнике на монтаж оборудования" (ЦМО), разработанных на основе части IV СНиП с учетом указаний, приведенных в общей и технической частях соответствующих глав части IV СНиП. Восстановительная стоимость строительства при этом определяется с помощью базисных единичных расценок 1984 г. путем их пересчета в текущие цены (ноябрь 1996 г.) с использованием программного комплекса "WIN-смета".

1. Расчет стоимости строительства на основе данных, приведенных в справочнике оценщика "Промышленные здания" фирмы "Ко-инвест".
2. Расчет стоимости строительства с использованием пакета прикладных программ "ValMaster".

Последовательность расчета рыночной стоимости здания была такой.

1. Составление объектной сметы. На основании анализа конструктивных решений здания, его технологических характеристик и анализа рабочих чертежей была составлена объектная смета на строительство здания в ценах на ноябрь 1996 г. В результате применения данного способа восстановительная стоимость здания составила 4 986 315 000 руб.
2. Оценка стоимости здания с использованием справочника "Промышленные здания". На основании анализа конструктивных решений здания, его технологических характеристик и анализа рабочих чертежей по справочнику были подобраны объекты-аналоги и составлена таблица корректировок. В результате применения данного способа восстановительная стоимость здания составила 3 935 455 000 руб.

3) Оценка стоимости здания с использованием программы "ValMaster". В результате применения данного способа восстановительная стоимость здания составила 5 863 136 100 руб.

Определение стоимости нового строительства.По итогам анализа результатов расчета, полученных с использованием трех подходов, стоимость строительства объекта оценки в современных ценах находится в диапазоне 3 935 455,0 — 5 863 136,1 тыс. руб. Среднее значение (округленно) — 4 900 000,0 тыс. руб., с учетом НДС (20%) и предпринимательской прибыли (30%) — 7 644 000,0 тыс. руб. Окончательную стоимость принимаем равной 7 650 000 тыс. руб.

Здание цеха сварки — новый объект, только введенный в эксплуатацию. В результате визуального осмотра объекта оценки признаков устранимого и неустранимого физического износа обнаружено не было. Суммарная величина физического износа принята равной нулю.

Здание цеха сварки имеет утепление из пенополиуретана. Этот материал огнеопасен и в настоящее время запрещен к использованию в зданиях такого типа. По заключению органов пожарного надзора, для дальнейшей эксплуатации объекта необходимо иметь рядом со зданием насосную станцию противопожарного водоснабжения производительностью 80 л/с.

При расчете стоимости строительства насосной станции противопожарного водоснабжения оценщики использовали метод замещения.

Объект-аналог выбран по справочнику "Промышленные здания". Код здания по справочнику 4.08.143. Наименование здания — автоматизированная насосная станция противопожарного водоснабжения. Производительность 100м3/ч. Одноэтажное однопролетное здание с подвалом. Габаритные размеры здания 6 х 9 м. Фундаменты и перекрытия сборные железобетонные, перегородки кирпичные. Полы из керамической плитки. Отделка: окраска стен краской ВА-22А, высококачественная штукатурка. Строительный объем 439 м3. Стоимость здания-аналога в ценах июля 1996 г. 246 761 900 руб. Индекс цен с июля 1996 г. по дату оценки 1,04901. Стоимость здания-аналога в ценах ноября 1996г. 258 855 701 руб.

Стоимость объекта-аналога должна быть скорректирована с учетом отличий в конструктивных решениях объекта оценки. Производительность объекта-аналога составляет 100м3/ч (28 л/с), производительность объекта оценки — 80 л/с.

Цена того или иного объекта изменяется не прямо пропорционально изменению мощности (производительности), а с некоторым отставанием, величина которого определяется так называемым коэффициентом торможения цены, который не является постоянной величиной, а изменяется в зависимости от диапазона изменения мощностей, исполнения, оборудования и ряда других условий. С увеличением мощности цена при прочих равных условиях возрастает, а стоимость единицы мощности (удельная стоимость) уменьшается. Введение поправки к стоимости объекта на его мощность сводится к определению коэффициента торможения, так как отношение одной стоимости к другой равно отношению мощностей, умноженному на коэффициент торможения.

Стоимость объекта оценки:

*C = Cа,Kторм=Ca(N/Nа)n,*

где Са — стоимость объекта-аналога;

N—мощность объекта оценки;

Na — мощность объекта-аналога;

n — показатель степени, учитывающий коэффициент торможения (оптимальное значение 0,65).

Таким образом, стоимость строительства насосной станции противопожарного водоснабжения составит 512 169 256 руб., а с учетом НДС и прибыли предпринимателя — 798 984 039 руб. Таким образом, функциональный износ оцениваем в 800 000 000 руб.

*ВЫВОД:* основываясь на результатах, полученных выше, оценщики считают, что рыночная стоимость цеха сварки составляет 6 850 000 000 руб.

**12.4. Оценка офисного здания для купли-продажи**

Ниже дан пример оценки рыночной стоимости отдельно стоящего здания с использованием качественных поправок и метода дисконтирования денежных потоков.

Оценивается отдельно стоящее здание с земельным участком, расположенное в Москве за пределами Садового кольца, в котором размещалось предприятие легкой промышленности, на данный момент оборудование демонтировано и здание предлагается на продажу как административно-офисное.

Оцениваемые права:

на здания (сооружения) — право собственности;

на земельный участок — право аренды.

Дата оценки — 1 января 1997 г.

Цель оценки — определение рыночной стоимости объекта недвижимости для обоснования цены продажи объекта.

Постановка задачи. Предметом оценки является объект недвижимости, расположенный по адресу: г. Москва, ул. Объектная, 99.

Решение поставленной задачи предполагает несколько взаимосвязанных этапов:

• сбор информации и анализ ситуации на рынке недвижимости;

• изучение и анализ местоположения объекта оценки;

• изучение технической документации;

• осмотр объекта и интервью с руководителями и специалистами; • поиск и изучение аналогов оцениваемого объекта;

• определение рыночной стоимости объекта.

Описание местоположения объекта оценки. Объект расположен в Центральномадминистративном округе Москвы, в 4 минутах ходьбы от станции метро "N". Доступ к объекту можно осуществить, несколькими способами: метро, затем 4 минуты пешком либо наземным пассажирским транспортом. Фасад здания выходит на улицу Объектная, по которой преимущественно осуществляется оживленное пешеходное движение. Удобный подъезд для автомобильного транспорта.

История объекта. Объект оценки построен до 1917 г., тогда здание имело 2 -этажа и подвал. В здании два входа: с улицы и со двора.

Первоначальное назначение здания — трактир. Затем здание было перепрофилировано под артель. В 1930—1935 гг. надстроено до пяти этажей, и в нем уже разместили фабрику модельной одежды. Над пятым этажом в мансарде расположен красный уголок. В 1989 г. 3-й этаж укреплен швеллерами.

Описание земельного участка. Площадь земельного участка 1003 м2. Участок имеет прямоугольную форму. Рельеф участка спокойный.

Описание здания. Здание в плане трапециевидной формы, пятиэтажное. Площадь застройки 590,36 м2. Объем здания 13 248 м3, общая площадь примерно 3700 м2 (включая подвал); высота этажей переменная, от 2,71 до 3,55 м.

Фундамент ленточный из бетонных блоков и сборных железобетонных подушек.

Стены кирпичные, простенки между оконными проемами заполнены кладкой из шлакобетонных камней. Перегородки кирпичные.

Перекрытия над подвалом, 1-м и 2-м этажами железобетонные, над 3-5-м этажами — деревянные.

В проемах деревянные оконные блоки, дверные коробки и двери. Полы паркетные.

Имеются две железобетонные лестницы, балконы и козырьки, колонны — кирпичные и железобетонные столбы; балки металлические.

Отделка: внутренняя — масляная окраска, внешняя — штукатурка.

Инженерные системы: отопление, холодное и горячее водоснабжение, канализация, электроосвещение, вентиляция, телефон, один грузовой лифт.

Подвал частично используется под склад, в нем располагается оборудование инженерных систем.

Площадь каждого из пяти этажей 590,36 м2, на каждый этаж ведут по два входа, на каждом этаже по четыре помещения, высота 1-5-го этажей соответственно 2,71; 3,55; 3,41; 3,46 и 3,53 м.

Общая площадь мансарды 590,36 м2, полезная — менее 290 м2, один вход, одно помещение, высота 2,2 м.

Результаты визуального осмотра. Осмотр фасада выявил частичные разрушения наружного слоя штукатурки, редкие скалывания основания фундамента. Серьезных дефектов и разрушений визуально определить не удалось. В целом здание производит удовлетворительное впечатление.

Несмотря на то что здание не эксплуатируется, оно поддерживается в рабочем состоянии. Действуют основные инженерные системы (отопление, электроснабжение). Состояние оконных рам и дверных блоков удовлетворительное: большинство из них требует лишь косметического ремонта. На потолках выявлены разрушения отделочного слоя, имеются протекания кровли. В отдельных местах наблюдаются небольшие разрушения междуэтажных перекрытий. Полы имеют местные вздутия, почернения паркета. На стенах и перегородках обнаружены трещины и отслоения масляной краски. Лестницы имеют незначительный износ (местные стертости). Грузовой лифт не эксплуатируется, по, по словам собственника, исправен. Визуальный осмотр здания изнутри показал, что его состояние удовлетворительное.

Вследствие того что оцениваемый объект характеризуется продолжительным периодом эксплуатации, имеет значительный накопленный износ и его дальнейшее использование предполагается после реконструкции, применение затратного метода к оценке данного объекта признано нецелесообразным.

Метод прямого сравнения продаж. Из перечня недавно проданных и выставленных на продажу объектов отобраны объекты-аналоги.

Объект № 1.

Отдельно стоящее 5-этажное здание.

Общая площадь 217 м2.

Земельный участок 0.15 га.

Цена продажи 630 долл. за 1 м2.

Здание расположено в 10 минутах ходьбы от станции метро "Тульская" либо 10 минутах езды на трамвае от станции метро "Шаболовская", в 200 м от Даниловского кладбища. Подъезд к зданию в данный момент затруднен: вокруг всего здания ведутся строительные работы. Здание кирпичное, построено в начале века, первоначально двухэтажное, впоследствии надстроено до 5-этажного. Фундаменты и стены находятся в удовлетворительном состоянии, имеются трещины. Оконные рамы двойные деревянные, требуют замены, остекление отсутствует. Внутренняя отделка отсутствует. Здание простояло зиму без поддержания эксплуатационного режима, вследствие этого требуется замена инженерных коммуникаций; необходим капитальный ремонт.

Окружение: рядом расположены гаражи, хозяйственные постройки жилого района.

Объекты №2*,* 3.

Отдельно стоящие здания.

Общая площадь строения № *2* 3030 м2.

Цена 1 500 000 долл., или 495 долл. за 1 м2.

Общая площадь строения № 3 3226 м2.

Цена 2 700 000 долл., или 840 долл. за 1 м2.

Здания расположены в 20 минутах ходьбы от Савеловского вокзала. Подъезд автобусом от Савеловского вокзала либо трамваем от станции метро "Новослободская". Здания 5-этажные, кирпичные. Строение № 2 выходит торцом на Миусское кладбище. Территория вокруг зданий не благоустроена, завалена строительным мусором. Стены зданий кирпичные. На стенах строения № 2 видны следы ремонта, в нем заменены перекрытия. В обоих зданиях не заполнены проемы и нет внутренней отделки. Инженерные коммуникации требуют полной замены, а здания — капитального ремонта.

Объект № 4.

Общая площадь 1222 м2.

Цена 1150 долл. за 1 м2.

Здание расположено в 20 минутах ходьбы от станции метро "Белорусская" и в 20 минутах ходьбы от станции метро "Савеловская", подъезда муниципальным транспортом нет. Здание 3-этажное, с подвалом, кирпичное. Территория вокруг здания благоустроенная. Имеется парковка для автомашин. На уровне каждого этажа вдоль всего здания сделаны стяжки из металлического швеллера. Здание поддерживается в эксплуатационном режиме. Требуется внешний ремонт. Штукатурка осыпается на стенах. Требуются замена оконных блоков, ремонт помещений.

Определение корректировок

1. Корректировка на рыночные условия (на дату продажи). Все рассматриваемые в отчете объекты предложены к продаже в январе—феврале 1997 г.

1. Местоположение.Наилучшее местоположение имеет объект № 4. Сравнимое с оцениваемым объектом местоположение имеют объекты № 2и

№ 3. Объект № 1 имеет менее предпочтительное местоположение.

1. Корректировка на состояние объекта. По результатам осмотра объект № 4 находится в аналогичном состоянии с объектом оценки. Остальные объекты требуют дополнительных капитальных вложений для доведения их до состояния объекта оценки.
2. Корректировка на площадь объекта. Анализ рынка офисных зданий показал, что при прочих равных условиях удельная стоимость зданий, имеющих большую площадь, ниже, чем соответствующая стоимость зданий с меньшей площадью. Максимальную удельную стоимость имеют здания площадью около 1000 м2. При возрастании общей площади здания удельная стоимость 1 м2 при прочих равных условиях падает.
3. Размер земельного участка. Объект № 1 имеет земельный участок, соизмеримый с земельным участком оцениваемого объекта. Остальные объекты имеют земельные участки только непосредственно под зданием.

Сводная характеристика объектов-аналогов приведена в табл. 13.10, а результаты сравнительного анализа — в табл. 13.11.

Результаты проведенного анализа показывают, что оцениваемый объект превосходит по основным характеристикам сопоставимые объекты № 1, 2 и 3 и несколько уступает объекту №4. Исходя из цен предложения на сопоставимые объекты можно сделать вывод о том, что стоимость 1 м2 оцениваемого объекта составит от 700 до 900 долл. за 1 м2. Более высокая цена за 1 м2 на объекте № 3, на наш взгляд, обусловлена тем, что это цена предложения.

Общая стоимость объекта составит величину в диапазоне от 2 600 000 до 3 300 000 долл.

*Таблица 13.10*

Характеристика объектов-аналогов

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристика объектов | Объект | Объект №1 | Объект №2 | Объект  №3 | Обмет  №4 |
| Общая площадь, м 2 | 3314 | 2217 | 3030 | 3226 | 1222 |
| Этажность | 5 этажей + мансарда + подвал | 5 этажей + подвал | 5 этажей + подвал | 5 этажей + подвал | 3 этажа + подвал |
| Удаленность от метро | Рядом с метро | 10 мин ходьбы, подъезд затруднен | 20 мин ходьбы | 20 мин  ходьбы | 20 мин ходьбы |
| Наличие парковки | Отсутствует | Отсутствует | Отсутствует | Отсутствует | На 12 автомашин |
| Земельный участок | 0,1 га | 0,15га | Под зданием | Под зданием | Под зданием |
| Цена предложения, долл. | - | 1 400 000 | 1 500000 | 2 701 000 | 1 405 000 |
| Цена предложения за 1 м2, долл. | - | 630 | 495 | 840 | 1150 |

Примечание. Требуется капитальный ремонт всех зданий.

Таблица 13.11

Сравнительный анализ объектов

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Объект | | | |
| № 1 | № 2 | № 3 | № 4 |
| Цена предложения за 1 м2. долл. | 630 | 493 | 840 | 1150 |
| Состояние объекта | Немного хуже | Хуже | Хуже | Одинаковое |
| Площадь здания | Немного лучше | Одинаковая | Одинаковая | Немного лучше |
| Местоположение | Хуже | Соизмеримо | Соизмеримо | Лучше |
| Земельный участок | Соизмерим | Хуже | Хуже | Лучше |
| Парковка | Соизмерима | Соизмерима | Соизмерима | Лучше |
| Общая поправка | Немного хуже | Хуже | Хуже | Лучше |

**Доходный подход.** В данном случае использован метод дисконтирования денежных потоков, учитывающий доходы и расходы, связанные с будущим владением и эксплуатацией объекта, поскольку он позволяет:

* учитывать изменяющийся поток доходов и расходов, что

важно при предполагаемой реконструкции объекта;

* полнее учитывать требования рынка к доходу от объекта недвижимости.

Для анализа дисконтированного денежного потока необходимо знать:

1. реальную рыночную арендную ставку;
2. величину и динамику текущих расходов;
3. ставки дисконтирования;
4. период владения объектом;
5. величину реверсии.

Определение потока дохода.Обычно доход от использования недвижимости определяется как годовой стабильный доход от целиком сдаваемого в аренду объекта в обычных рыночных условиях, т. е.:

* доход для оценки недвижимости измеряется за год;
* учитывается доход от сдачи объекта в аренду (доход арендодателя);
* рассматривается доход от объекта, целиком сданного в аренду, за исключением нормальных рыночных вакансий (если, например, объект или его часть используется собственником для своих нужд, то нереализованный вследствие этого доход все равно должен учитываться как доход от аренды);
* доход должен соответствовать типичным условиям рынка в данном районе (если, например, арендная плата завышена или занижена по сравнению с типичной рыночной, то ее надо привести к нормальной величине).

При определении стоимости аренды 1 м2 учитывались сложившиеся на рынке недвижимости цены за аренду офисныхпомещений и тенденции изменения арендных ставок, местоположение, удобство транспортного сообщения.

В результате исследования рынка было установлено, что для сопоставимых объектов, характеризующихся в первую очередь аналогичным местоположением, годовая ставка арендной платы может быть принята на уровне 420 долл. в год за 1 м2, для подвальных помещений — 100 долл. Указанные ставки арендной платы не являются максимальными для подобных объектов недвижимости, и можно с уверенностью прогнозировать их устойчивый рост в размере 5% с последующим снижением к концу прогнозного периода до 3% в год. В дальнейшем предполагается **стабилизация** дохода.

Недозагрузка (незанятость) и потери при сборе определяются как процент от валового дохода исходя из текущей ситуации на рынке недвижимости. Расчет коэффициента недозагрузки производится по следующей формуле:

Кнд =DпTс/Nа,

где Dп — средняя оборачиваемость помещений (доля помещений, по которым в течение года перезаключаются договоры);

Тс — средний период, в течение которого помещение свободно;

Na — число арендных периодов в году.

Для аналогичных оцениваемому объектов коэффициент недозагрузки определяется исходя из следующих предположений: маркетинговый период для конторских помещений составляет сейчас около 2 месяцев, средняя оборачиваемость — 20%, число арендных периодов за год — 1.

Кнд = 0,2 х(2/12)/1 = 0,03, или 3%.

В расчетах исходим из того, что указанный коэффициент недозагрузки характерен для стабильно функционирующего

объекта и для оцениваемого объекта может быть достигнут к третьему году прогнозного периода. В течение первого года планируется реконструкция объекта, и поэтому коэффициент недозагрузки равен: Кнд = 1 х (10/12)/1 = 0,83. Для второго года в период проникновения объекта на рынок маркетинговый период составит 4 месяца и соответственно Кнд = 0,07.

Расчет текущих операционных расходов.

Постоянные расходы. Полученный от сдачи в аренду эффективный валовой доход должен быть уменьшен на величину арендной платы за земельный участок, налога на имущество и страховых платежей. Согласно "Дополнительному соглашению к договору аренды земельного участка" установлены новые ставки в соответствии с ГК РФ и распоряжением мэра Москвы от 01.10.96 г. № 347/1-РМ "О мерах экономического регулирования использования земель Москвы", которые применяются при расчете арендной платы с 01.01.96 г. Базовая ставка ежегодной арендной платы за 1 га 57 575 ЭКЮ, или 66 787 долл. Ежегодная арендная плата за весь участок с учетом поправочного коэффициента разрешенного использования земель, равного 1,2, составила 6 929,73 ЭКЮ, или 8 038,5 долл. Плата за землю производится в рублях путем ее пересчета по официальному курсу рубля к ЭКЮ на 15-е число срединного месяца квартала, в котором производится оплата.

Налог на имущество рассчитан исходя из существующих ставок и учитывает увеличение балансовой стоимости объекта в результате реконструкции и дальнейшее уменьшение по мере амортизации.

Договор страхования на рассматриваемый объект в настоящее время отсутствует, но предполагается, что начиная с 1997 г. он будет заключен и страховые платежи составят 0,6% балансовой стоимости объекта.

Учтены также затраты на управление объектом недвижимости. По рыночным данным, они составляют 3—4% эффективного валового дохода.

**Переменные расходы.**

1. Расходы на электроэнергию рассчитываются по укрупненным показателям. При этом стоимость одного кВт•ч принимается раиной 180 руб. Коэффициент спроса определяется по среднегодовому времени работы оборудования и рассчитывается по характеристикам рабочей недели. В данном отчете за отправную точку взята шестидневная рабочая неделя с восьмичасовым рабочим днем. Коэффициент спроса при данных параметрах рабочей недели принимается равным 0,29. Подразумевается оснащение здания электрооборудованием в полном объеме.

1. Общая площадь здания 3313,8м2.
2. Годовой расход электроэнергии 303 062 кВт•ч.
3. Годовые денежные расходы на электроэнергию 54551 086 руб.

Расчет расходов на отопление.

Расходы на электрическое отопление рассчитываются с учетом нормативных показателей по удельной тепловой характеристике здания.

1. Объем здания 13248м3.
2. Температура внутри здания 180С.
3. Годовой расход электроэнергии на отопление 638792кВт•ч.
4. Годовые расходы па отопление 114 982 487 руб.

Расчет расходов на лифтовые установки. Расчет производился с учетом того, что в здании устанавливаются два лифта с паспортной мощностью 10 кВт.

1. Годовой расход энергии на лифтовые установки 40646 кВт•ч.
2. Годовые расходы на лифтовые установки 7316352руб.

Расчет расходов на кондиционирование.

• Число кондиционеров 140.

1. Суточная продолжительность работы 6 ч.
2. Период работы 120 суток в год.
3. Число рабочих дней в неделю 6.
4. Годовой расход электроэнергии на кондиционирование 188784кВт•ч.
5. Годовые расходы на кондиционирование 33 981 120 руб.

Расчет расходов на освещение.

Они рассчитывались по нормам освещенности для различных типов помещений, в которых:

используются люминесцентные лампы дневного света ЛБ20;

стены помещений светлые.

Освещаются:

санузлы площадью 10м2 каждый (по два на каждом этаже и один на мансарде). Годовой расход электроэнергии 7091 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 1 276 310 руб.;

машинные отделения лифтов площадью 10 м2 каждый. Годовой расход электроэнергии 762 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 137182руб.;

коридоры площадью 56 м2 каждый. Годовой расход электроэнергии 9244 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 1 663 939 руб.;

лифтовые холлы площадью 5 м2 каждый. Годовой расход электроэнергии 2794 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 502 999 руб.;

лестничные клетки общей площадью 260 м2. Годовой расход электроэнергии 10 050 кВт•ч. Годовые расходы на освещение

1 809 089 руб.;

вестибюль площадью 25 м2. Годовой расход электроэнергии 1576 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 283 737 руб.;

залы заседаний площадью 50 м2 каждый. Годовой расход электроэнергии 16 127 кВт•ч. Годовые расходы на освещение

2 902 847 руб.;

конференц-зал площадью 100 м2. Годовой расход электроэнергии 6003 кВт•ч. Годовые расходы на освещение 1 080 552 руб.;

кабинеты площадью 15м2 каждый. Годовой расход электроэнергии 173 729 кВт-ч. Годовые расходы на освещение 31 271 277руб.;

помещение пожарно-сторожевой охраны площадью 26 м2. Годовой расход электроэнергии 1576 кВт-ч. Годовые расходы на освещение 283 737 руб.;

прочие помещения площадью 590 м2. Годовой расход электроэнергии 28 579 кВт-ч. Годовые расходы на освещение 5 144 179руб.

Сводные данные по энергопотреблению после завершения реконструкции представлены в табл. 13.12.

1. Расходы на водоснабжение. Расходы на водоснабжение взяты из бухгалтерской справки по фактическим затратам 4 588 430 руб. Предполагается, что после завершения реконструкции затраты на водоснабжение возрастут и составят сумму, эквивалентную 3000 долл.
2. Расходы на вывоз мусора. Они составляют 4216 245 руб. Предполагается, что после завершения реконструкции эти затраты возрастут и составят сумму, эквивалентную 10 000 долл.
3. Расходы на уборку территории. Они составляют 2 038 685 руб. Предполагается, что после завершения реконструкции они возрастут и составят сумму, эквивалентную 1200 долл.

5. Расходы на вневедомственную охрану. Они равны 47 695 230 руб. Предполагается, что после завершения реконструкции они возрастут и составят сумму, эквивалентную 49 000 долл.

Таблица 13.12

Расходы на электроэнергию

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование  расходов | Расход  кВт-ч | Стоимость | |
| руб. | долл. |
| Электроснабжение | 1 171 284 | 210831 045 | 37953 |
| В том числе: | | | |
| Расходы на электроустановки | 303 062 | 54551 086 | 9820 |
| Расходы на отопление | 638 792 | 114982487 | 20699 |
| Расходы на лифтовые установки | 40646 | 7316352 | 1 317 |
| Кондиционирование | 188784 | 33981 120 | 6 117 |
| Освещение | 257532 | 46355848 | 8345 |
| В том числе: | | | |
| Санузлы | 7091 | 1276310 | 230 |
| Машинные отделения лифтов | 762137182 | 137182 | 25 |
| Коридоры | 9244 | 1 663 939 | 300 |
| Лифтовые холлы | 2794 | 502 999 | 91 |
| Лестничные клетки | 10050 | 1 809 089 | 326 |
| Вестибюль | 1 576 | 283 737 | 51 |
| Залы заседаний | 16 127 | 2 902 847 | 523 |
| Конференц-зал | 6003 | 1 080 552 | 195 |
| Кабинеты | 173729 | 31 271 277 | 5629 |
| Помещение пожарно-сторожевой охраны | 1 576 | 283 737 | 51 |
| Прочие | 28579 | 5 144 179 | 926 |

Переменные операционные расходы в дальнейших расчетах берутся в процентном отношении от эффективного валового дохода.

Прогнозные расчеты для определения дисконтированного денежного потока приведены в табл. 13.13. Резервы на замещение приняты в размере 1,5% балансовой стоимости объекта.

Например, потенциальный валовой доход составил в 1997 г. 1 394 000 долл., расходы на водоснабжение при 100%-й загрузке объекта недвижимости — 3000 долл., или 22% от потенциального валового дохода. При определении дисконтированного денежного потока (табл. 13.14) для расходов на водоснабжение в 1997г. получаем 1 394000(1 - 0,83) х 0,0022 = 500 долл.

Сумма затрат на реконструкцию объекта определена на основании сметы, подготовленной фирмой, осуществляющей реконструкции зданий в Москве.

Горизонт анализа дисконтированного денежного потока — пять будущих лет исходя из следующих соображений:

1. пятилетний прогноз максимально допустим для нынешних экономических условий;
2. за указанный период произойдет стабилизация на рынке не движимости;
3. произойдет стабилизация денежного потока от объектов не движимости.

Послепрогнозный период. Оценка доходности в послепрогнозный период основывается на предположении о переходе прав собственности на объект либо на предположении о стабилизации доходов и расходов в послепрогнозный период. В этих случаях доход от арендных платежей нужно разделить на ставку конечной (возвратной) капитализации.

Коэффициент, который используется при продаже объекта, характеризующего остаточную стоимость в послепрогнозный период, называется конечным коэффициентом капитализации и может быть ниже и выше ставки дисконтирования.

Конечный коэффициент капитализации принят в данном случае равным 24,5%. Принятая ставка капитализации учитывает тенденцию роста стоимости арендной платы.

Таблица 13.13

Основные предположения подснежным потокам

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Помещения | Площадь, м2 | Годовая ставка арендной платы,  долл. | | Потенциальный валовой доход долл. | Прогноз потенциального дохода, % | | | | | |
| 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
| Офисно-конторские | 3200 | 420 | | 1344000 |  | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| Вспомогательные | 500 | 100 | | 50000 |  | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| Всего |  |  | | 1394000 |  | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| Коэффициент недоиспользования | | | | | 0.83 | 0,07 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,03 |
| Переменные операционные расходы,  долл. | | | | | Доля в эффективном валовом доходе, % | | | | | |
| Показатели | Фактические  данные | | После реконструкции | | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
| Управление |  | | 41 820 | | 3.00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| Электроэнергия  и тепло | 43 762 | | 46298 | | 3.32 | 3.32 | 3,32 | 3,32 | 3,32 | 3,32 |
| Водоснабжение | 826 | | 3000 | | 0,22 | 0.22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 |
| Вывоз мусора | 759 | | 10000 | | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 | 0,72 |
| Уборка территории | 367 | | 1 200 | | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,09 |
| Охрана | 8586 | | 49000 | | 3.52 | 3,52 | 3,52 | 3,52 | 3,52 | 3,52 |

*Таблица 13.14*

**Анализ дисконтированного денежного потока**

|  |  |
| --- | --- |
| 1997 г. 1998 г. 1999 г. 2000 г. 2001 г. | 2002г. |
| **ДОХОД**  Потенциальный валовой доход 1 394000.00 1463700,00 1536885.00 1 598 360.40 1 662294,82  Вакансии и потери 1161666,67 97580,00 51229.50 53 278.68 55 409.8З  Дополнительные доходы .  Эффективный валовой доход 232333,3.1 1366120,00 1485655,50 1545081,72 1606884,99  **ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ**  Постоянные расходы  Налоги на недвижимость  здания и сооружения 1,98 39600,00 39200,00 38800,00 38400,00  земельные платежи 8 038,50 8 038,50 8 038,50 8 038,50 8 038,50  Страховые платежи 6000,00 12000,00 12000, 00 12000, 00 12000, 00  Переменные расходы  Управление 6 970,00 40 983,60 44 569,67 46 352,45 48 206,55  Электроэнергия и тепло 7716,33 45372,04 49342,09 51315,78 53368,41  Водоснабжение 500,00 2940,00 3197,25 3325,14 3458,15  Вывоз мусора 1666,67 9800,00 10657,50 11083,80 11527,15  Уборка территории 200,00 1176,00 1278,90 1330,06 1383,26  Охрана 8166,67 48020,00 52221,75 54310,62 56483,04  Резервы на замещение 0,00 29700,00 29400,00 29100,00 28800,0  Операционные расходы — всего 39260,15 237630,14 249905,66 255656,35 261665,06  Чистый операционный доход 193073,18 1128489,86 1235749,84 1289425,37 1345219,93  Инвестиции 2 090 600.00  Денежный поток  до налогообложения -1897526,82 1128489,86 1235749,84 1289425,37 1345219,93  Ставка дисконта 24,5%  Фактор дисконта 0,803212851 0,645150885 0,518193482 0,416219664 0,334312983  Дисконтированный денежный поток  Текущая стоимость денежного потока -1524117,92 728046,23 640357,51 536684,20 449724,49  Текущая остаточная стоимость 2159652,05 остаточная стоимость  **СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА — ВСЕГО** 2 990 346,55 | 1 712 163.60 57072.12  1 655091.54  38 000,00  8 038.50 12000,00  49 652,75  54 969,46  3 561,89  11 872,97  1 424,76  58 177,54  28 500,00  266 197,87  1 388 893,67  1 388 893,67  6 459 970,62 |

Расчетная цена объекта в послепрогнозный период затем дисконтируется на текущий момент и вместе с дисконтированным поступлением чистого дохода в прогнозный период составляет текущую стоимость объекта.

Ставка дисконта*.* Все вложения в производящие доход активы должны:

1. полностью возместить инвестиции;
2. обеспечить доход на инвестиции с учетом корректировки на риск.

Ставка дисконтирования отражает ожидаемый риск (в том числе страховой) инвестиций в подобные объекты недвижимости (находящиеся в собственности) и возможность альтернативных вложений капитала.

В качестве безрисковой ставки для оценки была выбрана ставка эффективной доходности по облигациям внутреннего валютного займа 5-го транша (с датой погашения 14.05.2008 г.), которая на дату оценки составляла 12,5%. К безрисковой ставке были добавлены поправки в 4% на риски, связанные с инвестированием в объекты недвижимости, в 3% — на низкую ликвидность объектов недвижимости, в 2% — на управление инвестициями, в 3% — на общую негативную ситуацию в экономике. В результате ставка дисконтирования, рассчитанная методом кумулятивного построения, составила 24,5%. Анализ денежных потоков представлен в табл. 13.14.

В результате дисконтирования денежных потоков получена оценочная стоимость объекта, равная 2 990 346 долл., или округленно 2 990 000 долл.

Согласование результатов. В ходе проведенного исследования были получены следующие оценки стоимости объекта:

на основе метода

прямого сравнения продаж — 2 600 000 — 3 300 000 долл.;

на основе доходного метода — 2 990 000 долл.

При использовании метода прямого сравнения продаж результат оценки получен на основе цен предложения, которые являются достаточно точными ориентирами, но не отражают реальные сделки. Поэтому результат метода прямого сравнения продаж имеет вспомогательное значение.

Доходный метод дает более точное обоснование рыночной стоимости объекта. Исходя из вышеизложенного оценщики пришли к выводу, что окончательная стоимость указанного объекта недвижимости составит 3 000 000 долл.

**12.5. Оценка торгового здания для взноса в уставный капитал**

Ниже дан пример оценки рыночной стоимости отдельно стоящего торгового здания большой площади на основе затратного метода и метода прямой капитализации.

Дата оценки— 10 февраля 1996 г.

В соответствии с задачей, поставленной заказчиком, оценка производится для обоснования стоимости объекта недвижимости при принятии решения о взносе его в уставный капитал в соответствии со ст. 34 Закона РФ "Об акционерных обществах".

Оцениваемый объект недвижимости представляет собой огороженный декоративным забором из железного штакетника благоустроенный земельный участок площадью 0,91 га с находящимся на нем зданием универсама, представляющим собой 2-этажное типовое строение с торговыми залами, кафетерием, столовой, помещениями для приема, обработки и хранения продукции, административно-бытовыми, вспомогательными и технологическими помещениями, оборудованными для нормального функционирования комплекса.

Общая площадь здания 6922 м2, в том числе подвала — 1838 м2, площадь 1-го этажа 3018м2, 2-го этажа — 2064 м2. Площадь застройки здания 3503 м2, высота 8,7 м, строительный объем 41 603 м3.

Основные конструктивные решения.

Здание каркасно-панельного типа, 1-й группы капитальности. Фундаменты ленточные из сборных бетонных блоков и столбчатые железобетонные подколенники.

Ограждения и внутренние капитальные стены из керамзитобетонных навесных панелей, перегородки из кирпича и щелевых блоков, перекрытия из сборных железобетонных плит, кровельное покрытие из рубероида по железобетонному основанию.

Полы: в подполье — бетонные и керамическая плитка; в главном торговом зале — мраморная плитка; в подсобно-вспомогательных и складских помещениях 1-го этажа — бетонные мозаичные плиты; в торговых и бытовых помещениях 2-го этажа — керамическая плитка; в административных помещениях — линолеум.

Потолки в подполье, складских помещениях покрыты известковой побелкой и водоэмульсионной краской, в торговых помещениях — плиткой "акмигран".

Оконные проемы — алюминиевые блоки с декоративными решетками, дверные проемы м ворота металлические индустриальные.

Отделка: наружная — облицовка керамическим кирпичом, внутренняя — масляная окраска по штукатурке, глазурованная плитка и декоративное пленочное покрытие.

В здании установлены 3 грузовых лифта грузоподъемностью 500 кг и 1 лифт на 100 кг.

Здание имеет центральное отопление, водоснабжение, канализацию, электрообеспечение, телефонизацию (8 номеров), внутреннюю систему приточно-вытяжной вентиляции, системы пожарной и охранной сигнализации, а также централизованного телевизионного видеоконтроля внутренних помещений и прилегающей территории. Система отопления оснащена автоматическим регулятором температуры, позволяющим существенно снизить потребление тепловой энергии.

Здание оснащено необходимым холодильным оборудованием, смонтирована и опробована в рабочем режиме пекарня на 2,5 т хлебобулочных изделий в смену, установлена часть торгово-заготовительного оборудования и инвентаря.

Земельный участок площадью 9080 м2. Функциональное назначение — универсальный продовольственный магазин. Форма участка прямоугольная. Ландшафтные характеристики участка: рельеф участка спокойный, покрытие асфальтовое, на участке расположено здание магазина.

Участок свободен от зеленых насаждений.

Разрешенное использование — эксплуатация существующего здания универсама.

Анализ наиболее эффективного использования. Анализ на наиболее эффективное использование оцениваемого объекта проводится для выявления вариантов применения, соответствующих его наивысшей стоимости. Наиболее эффективное использование должно отвечать четырем условиям: быть физически осуществимым, законодательно и нормативно разрешенным, экономически обоснованным и обеспечивать наивысшую стоимость имущества. С точки зрения наиболее эффективного использования отдельно анализируются как бы незастроенный земельный участок и объект недвижимости в целом с учетом имеющихся улучшений.

По местоположению, почвенно-геологическим условиям и конфигурации участок допускает различные физически возможные варианты использования. Но в правовом отношении эти варианты ограничены условиями договора аренды, предусматривающими его применение в соответствии с целевым назначением размещенного на нем универсама. С учетом установленных ограничений допустимо рассматривать только варианты наиболее эффективногоиспользования свободных от застройки площадей, составляющих около 5,6 тыс. м2. За вычетом подъездных автодорог и пешеходных путей к магазину резерв фактически свободных площадей составляет примерно 3,5 тыс. м2. Здесь в соответствии с целевым назначением объекта со стороны переднего фасада здания целесообразно разместить зону выносной розничной торговли и летних кафетериев, а со стороны заднего фасада — временную открытую стоянку грузового автотранспорта, доставляющего товары в универсам.

По указанным выше причинам снос или перепрофилирование оцениваемого объекта юридически недопустимы и экономически нецелесообразны. Резервы наиболее эффективного использования недвижимою имущества следует искать в рационализации управления функционирующим комплексом. Но оценка этих резервов в настоящее время неосуществима, так как объект еще не использовался по целевому назначению.

Определение стоимости объекта оценки на основе затратного метода. Оно состоит в расчете восстановительной стоимости, предпринимательской прибыли, накопленного износа и стоимости прав аренды земельного участка.

**Определение восстановительной стоимости.**Оно выполнено с использованием программы "ValMaster", причем отдельно рассчитаны стоимости строительства по зданию и по ограждению участка.

Расчет стоимости нового строительства здания по укрупненным показателям восстановительной стоимости

Исходные данные:

1. Шифр (наименование) объекта оценки: универсам.
2. Территориальный пояс № 1.
3. Климатический район № 2.
4. Группа капитальности объекта оценки 1.
5. Расчетный объем объекта оценки 41 603 м3.

Коэффициент перехода от цен 1969 г. к ценам 1984 г. 1,181.

Индекс удорожания стоимости строительства на дату оценки к ценам 1984г. 170872.

Курс доллара США на дату оценки 5642 руб.

Процент косвенных издержек, учитываемых дополнительно к включенным в расценку в соответствии с технической частью УПВС, принят равным 20.

Величина НДС, учитываемая в расчете 20%.

В соответствии с функциональным назначением и описанием конструктивного и объемно-планировочного решения объекта оценки из имеющихся в сборниках УПВС типовых объектов в качестве аналога рассматривается (сборник 33, табл. 2) торговое здание — универсам.

Характеристики объекта-аналога:

* Группа капитальности 1.
* Число этажей 2.
* Здание с подвалом.

Данный коэффициент взят из постановления Госстроя СССР №94 от II мая 1983 г.

Данный индекс взят из сборника фирмы "Ко-Инвест" "Индексы цен в строительстве", где индексы на строительно-монтажные работы рассчитаны и сформированы с использованием программно-информационного комплекса фирмы "Ко-Инвест". Разработка публикуемых в сборнике индексов цен корреспондируется с Методическими рекомендациями по использованию текущих и прогнозных индексов стоимости при составлении сметной документации, определении свободных (договорных) цен на строительную продукцию и расчетах за выполненные работы, разработанными Госстроем России и ЦНИИ экономики и управления строительством в 1993 г., и Порядком определения стоимости строительства и свободных (договорных) цен на строительную продукцию в условиях развития рыночных отношений, введенным в действие с 1 апреля 1994 г. письмом Госстроя России от 29 декабря 1993 г. № 12-349.

1. Фундаменты монолитные железобетонные и сборные бетонные, стены кирпичные, перегородки кирпичные и гипсобетонные, перекрытия и покрытия железобетонные, кровля рулонная, полы плиточные, цементные и из релина.
2. Центральное отопление, водопровод, канализация, вентиляция, электроосвещение и холодильные устройства.

Стоимость 1 м3 объекта-аналога при объеме до 35 000 м3 для территориального пояса № 1 и климатического района № 2 в ценах 1969 г. составляет 17,10 руб.

В соответствии с указаниями по практическому применению УПВС стоимость 1 м3 объекта-аналога должна быть скорректирована с учетом отличий в конструктивных решениях объекта оценки.

Сопоставление характеристик объекта-аналога и объекта оценки представлено в табл. 13.15.

Величина корректировки стоимости 1 м3 на отличия в конструктивных решениях (без учета поправки на объем) составляет 1,05060. Корректировка стоимости на объем сверх величины Vmax *=* 35 000, установленной УПВС, равна 0,95.

В результате расчета величина стоимости нового строительства объекта оценки с учетом корректировок на конструктивные отличия, отличия в составе и типах инженерного оборудования и благоустройств и корректировки на расчетный объем составляет в ценах:

1. 1969г. (без учета дополнительных косвенных издержек) — 797384,9руб.;
2. 1969 г. (с учетом дополнительных косвенных издержек) — 956861,9руб.;

• 1984г. — 1 129097,0руб.;

• на дату оценки — 19 292 880,3 тыс. руб.;

• то же с учетом НДС — 23 151 456,4 тыс. руб.

Распределение стоимости нового строительства по конструктивным элементам в соответствии с данными УПВС представлено в табл. 13.16.

*Таблица 13.15*

**Характеристики объекта-аналога и объекта оценки**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Отличительный фактор | Объект-аналог из УПВС | Оцениваемый объект | Корректирующий коэффициент |
| Группа капитальности | 1 | 1 | 1,00 |
| Этажность | 2 | 2 | 1,00 |
| Тип фундаментов | Мелкого заложения Обычный | Мелкого заложения Бутобетонный с кирпичным цоколем | 1,02 |
| Материал  и тип стен | Кирпичные | Панели | 1,03 |
| Тип крыши | Плоская | Плоская | 1,00 |
| Основной тип полов | Плитка ПХВ | Плитка ПХВ | 1,00 |
| Наружная отделка | Не оштукатурено | Отделочный слой панелей | 1.00 |
| Внутренняя отделка | Простая | Простая | 1,00 |
| Оконные проемы | Двойные | Двойные | 1,00 |

Расчет стоимости строительства нового ограждения земельного участка по укрупненным показателям восстановительной стоимости

Исходные данные:

1. Ограждение металлическое.
2. Территориальный пояс № 1.
3. Климатический район № 2.
4. Расчетный периметр объекта оценки 391м.

*Таблица 13.16*

**Стоимость строительства по конструктивным элементам и видам работ**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Конструктивный элемент | Процент от стоимости здания-аналога | Стоимость | |
| в тыс. руб. | в долл. |
| Фундаменты | 4,00 | 861 129,1 | 152628.3 |
| Стены, перегородки | 15,00 | 3 229 234,2 | 572 356,3 |
| Перекрытия | 22,00 | 4736210,2 | 839 455,9 |
| Крыши | 8,00 | 1 722258,2 | 305 256,7 |
| Полы | 9,00 | 1 937 540,5 | 343413,8 |
| Проемы | 11,00 | 2368 105,1 | 419727,9 |
| Отделочные работы | 6,00 | 1 291 693,7 | 228 942,5 |
| Прочие работы | 3,00 | 645 846,8 | 114471,3 |
| Технические системы | 29,54 | 6359438,6 | 1 127 160,3 |
| *В том числе:* | | | |
| отопление | 4,40 | 947 242,0 | 167891,2 |
| водопровод | 3,84 | 826 684,0 | 146523,2 |
| горячая вода | 2,64 | 568 345,2 | 100734,7 |
| канализация | 3,20 | 688 903,3 | 122 102,7 |
| электроосвещение | 6,36 | 1 369 195,3 | 242 679,1 |
| газ | 0,00 | 0,0 | 0,0 |
| вентиляция | 4,20 | 904 185,6 | 160259,8 |
| радио | 0,44 | 94 724,2 | 16789,1 |
| телевидение | 0,00 | 0,0 | 0,0 |
| телефон | 0,66 | 142086,3 | 25 183,7 |
| лифт(ы) | 3,80 | 818072,7 | 144996,9 |
| мусоропровод(ы) | 0,00 | 0,0 | 0,0 |
| Итого | 107,50 | 23 151 456,4 | 4 103413,0 |

Примечание. Отличие суммы процентов от 100 вызвано отличием состава и типов инженерного оборудования и благоустройств от приведенных в таблицах УПВС.

Коэффициент перехода от цен 1969 г. к ценам 1984 г. 1,17.

Индекс удорожания стоимости строительства на дату оценки к ценам 1984г. 17087.

Курс доллара США на дату оценки 5642 руб.

Процент косвенных издержек, учитываемых дополнительно к включенным в расценку в соответствии с технической частью УПВС, принят равным 15.

Величина НДС, учитываемая в расчете, 20%.

В соответствии с функциональным назначением и описанием конструктивного и объемно-планировочного решения объекта оценки из имеющихся в сборниках УПВС типовых объектов в качестве аналога рассматривается ограда из металлического штакетника с металлическими стойками высотой до 2 м (сборник 4, табл. 107).

Стоимость 1 м3 объекта-аналога для территориального пояса № 1 и климатического района №2 в ценах 1969 г. составляет 10,1 руб.

В результате расчета стоимость нового строительства объекта оценки составляет в ценах:

• 1969г. (без учета дополнительных косвенных издержек) — 3949,1 руб.;

• 1969г. (с учетом их) —4738,9руб.;

• 1984г. —5544,5руб.;

• на дату оценки — 94 738,9 тыс. руб.;

• то же с учетом налогов — 113 686,7 тыс. руб. (20 150,1 долл.).

Таким образом, стоимость замещения объекта оценки (здание и ограждение) составляет 23 265 143,1 тыс. руб. (4 123 563,1 долл.). Окончательная стоимость объекта оценки равна 23 000 000 тыс. руб. (4 100 000 долл.).

Определение предпринимательской прибыли.Предпринимательская прибыль — это требуемая сумма превышения выручки над общими затратами на строительство, которая позволяет назвать данный проект финансово оправданным для застройщика.

Процент предпринимательской прибыли сопоставим со ставкой дисконтирования (отдачей на вложенный капитал), поскольку и то и другое отражает отдачу инвестора на вложенный капитал и определяется исходя из альтернативных вложений с учетом рисков, свойственных той или иной отрасли. Реализация строительных проектов в Москве в настоящий момент — высокорентабельным бизнес. Ставка предпринимательской прибыли составляет 30-50%. для дальнейших расчетов она принята равной 30%. В денежном эквиваленте величина предпринимательской прибыли составит б 900 000 тыс. руб.

Расчет накопленного износа*.* Исходные данные:

1. Дата постройки — сентябрь 1995 г.
2. Дата оценки — февраль 1997 г.
3. Действительный возраст на дату оценки 1,5 года.
4. Нормативный срок эксплуатации здания (общая физическая жизнь) 175 лет (определяется в соответствии с функциональным назначением и группой капитальности по нормативным данным).

В табл. 13.17 приводится разбивка стоимости нового строительства по конструктивным элементам (итоговая величина стоимости взята на основе расчетов, проведенных выше, разбивка по конструктивным элементам произведена с использованием сборников УПВС).

Расчет величин неустранимого физического износа коротко- и долгоживущих элементов приведен в табл. 13.18 и 13.19.

**Общий физический износ объекта оценки, тыс. руб.**

Устранимый физический износ (отложенный ремонт) 0

Неустранимый физический износ короткоживущих элементов 1356855,80

Неустранимый физический износ долгоживущих элементов 95 950,60

**Итого** 1 452 805,40

В результате визуального осмотра, а также на основании рыночных данных признаков функционального и внешнего износов обнаружено не было, т. е. они равны 0.

*Таблица 13.17*

**Стоимость строительства объекта оценки с разбивкой по конструктивным элементам и видам работ**

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование элемента | Стоимость, тыс. руб. |
| Ленточные крупноблочные фундаменты | 952972,71 |
| Стены из несущих панелей | 2 608 763,24 |
| Кирпичные перегородки | 964 884,78 |
| Перекрытия из сборных и монолитных сплошных плит | 5241 350,62 |
| Железобетонные лестницы | 293 038,94 |
| Совмещенная крыша из сборных железобетонных слоистых панелей | 1 639 113,23 |
| Кровля рулонная | 266 832,27 |
| Полы из керамических плиток | 150093,45 |
| Полы из рулонных материалов | 1 994 096,06 |
| Окраска водными составами | 1 00 062,63 |
| Масляная окраска | 428 837,70 |
| Оклейка обоями | 185829,48 |
| Облицовка керамическими плитками | 171 534,87 |
| Штукатурка | 543 195,02 |
| Система горячего водоснабжения | 628961.86 |
| Система, центрального отопления | 1 048270,11 |
| Система холодного водоснабжения | 914 853.97 |
| Система канализации | 762 378,00 |
| Система электрооборудования | 1 515226,54 |
| Система радиофикации | 104826,76 |
| Система телефонизации | 157240,19 |
| Лифты | 905 324,60 |
| Система вентиляции | 1 000 622,00 |
| Прочие | 421 690,87 |
| Итого | 23 000 000,00 |

Таблица 13.18

Неустранимый физический износ короткоживущих элементов1

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Конструкции,  системы,  работы | Остаточная  стоимость,  тыс. руб. | Фактический срок  эксплуатации, лет | Нормативный срок эксплуатации, лет | Коэффициент  иэноса2 | Износ  (гр.2 х гр.5) |
| Кирпичные перегородки | 964 884.78 | 1,5 | 60 | 0,025 | 24122,12 |
| Кровля рулонная | 266832,27 | 1,5 | 10 | 0,150 | 40 024,84 |
| Полы из керамических плиток | 150093,45 | 1,5 | 30 | 0,050 | 7 504,67 |
| Полы из рулонных материалов | 1 994 096.06 | 1,5 | 10 | 0,150 | 299114,41 |
| Окраска водными составами | 100062,63 | 1,5 | 2 | 0,750 | 75 046,97 |
| Масляная окраска | 428 837,70 | 1.5 | 2 | 0,750 | 321 628,27 |
| Оклейка обоями | 185 829,48 | 1,5 | 2 | 0,750 | 139372,11 |
| Облицовка керамическими плитками | 171 534,87 | 1,5 | 30 | 0,050 | 8 576,74 |
| Штукатурка | 543 195,02 | 1,5 | 30 | 0,050 | 27 159Г5 |
| Система горячего водоснабжения | 628961,86 | 1.5 | 20 | 0,075 | 47172,14 |
| Система центрального  отопления | 1048 270.11 | 1,5 | 20 | 0,075 | 78 620,26 |
| Система холодного водоснабжения | 914853.97 | 1,5 | 20 | 0,075 | 68614,05 |
| Система канализации | 762 378,00 | 1,5 | 30 | 0,050 | 38 118,90 |
| Система  электрооборудования | 1 515226,54 | 1.5 | 30 | 0,050 | 75761,33 |
| Система радиофикации | 104826.76 | 1,5 | 30 | 0,050 | 5241,34 |
| Система телефонизации | 157240.19 | 1,5 | 30 | 0,050 | 7 862,01 |
| Лифты | 905 324,60 | 1,5 | 20 | 0,075 | 67 899,35 |
| Система вентиляции | 1000622,00 | 1,5 | 60 | 0,025 | 25015,55 |
| Итого | 11843070,31 |  |  |  | 1 356854,80 |

Таблица 13 19

Неустранимый физический износ долгоживущих элементов

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| №  п/п | Показатель | Значение  показателя |
| 1 | Стоимость нового строительства, тыс. руб. | 23 000 000,00 |
| 2 | Устранимый физический износ (отложенный ремонт), тыс. руб. | 0 |
| 3 | Стоимость короткоживущих элементов с неустранимым физическим износом, тыс. руб. | 11 843070,31 |
| 4 | Стоимость долгоживущих элементов с неустранимым физическим износом, тыс. руб. (стр. 1 - стр. 2 - стр. 3) | 11 156930,69 |
| 5 | Фактический возраст здания, лет | 1,5 |
| 6 | Нормативный срок эксплуатации, лет | 175 |
| 7 | Коэффициент к определению износа (стр. 5 : стр. 6) | 0,0086 |
| 8 | Неустранимый физический износ долгоживущих элементов, тыс. руб. (стр.4 х стр. 7) | 95 950,60 |

Результаты оценки, тыс. руб.

Восстановительная стоимость 23 000 000,00

Предпринимательская прибыль 6 900 000,00

Износ -1 452 804,40

### Итого 28447195.60

Окончательная стоимость оценки — 28 500 000 тыс. руб.

(5 100 000 долл.).

Определение стоимости прав аренды земельного участка. Земельный рынок Москвы характеризуется особенной правовой средой. Если здания и сооружения могут находиться в собственности, земля в Москве предоставляется покатолько в аренду. Срок аренды составляет, как правило, 49 лет. В контрактах можно оговаривать возможность продления аренды на последующие 49 лет или право преимущественного приобретения в случае продажи арендуемого участка. Право заключения договора аренды является платным. Участки земли сдаются в аренду на конкурсной основе. Арендатором может быть любое юридическое или физическое лицо, в том числе и иностранное. Последние должны лишь платить впоследствии большую арендную плату. Согласно распоряжению мэра Москвы "О плате за право заключения договора аренды земли в г. Москве" с арендаторов земельных участков взимается плата, установленная правительством Москвы по итогам конкурсов, т. е. в размере рыночной арендной платы. Арендатор, заключая договор аренды, не вполне свободен в выборе будущего использования участка земли. На продажу участок выставляется с градостроительным заданием, разрабатываемым Москомархитектуры. В задании определяются функциональноеиспользование участка, расположение и габаритные размеры строения, которое будет на нем возведено. Более того, в случае использования земельного участка не по целевому назначению договор аренды расторгается без истребования согласия землепользователя. Правительство Москвы для эффективного использования городских земель и скорейшего освоения неиспользованных земельных участков (постановление № 640 от 5.09.95 г.) проводит достаточно жесткую политику по отношению к "нерадивым" арендаторам, вплоть до изъятия земельных участков без какой-либо компенсации. Ограниченность в выборе целевого назначения — один из недостатков земельных конкурсов, проводимых в Москве. Вся земля в столице в соответствии с генпланом города уже предназначена для определенных целей, и несмотря на то что генплан сегодня во многом не соответствует потребностям города, он продолжает выполняться.

В истории земельных аукционов были прецеденты безуспешных попыток продажи участков с "навязанным" целевым назначением, когда изменения целевого назначения было достаточно для того, чтобы быстро нашелся покупатель. Покупатель права на заключение договора аренды получает возможность пользования земельным участком и может совершать с ним операции, как с любым товаром: закладывать, сдавать в аренду, передавать по наследству и даже продать свои права на участок. Для оценки рыночной стоимости права аренды участка были использованы данные по проведенным конкурсам продажи прав аренды земельных участков, сопоставимых с оцениваемым. При проведении данной работы оценщиками были отобраны 19 участков, по которым имелась информация по совершенным сделкам. Из данных участков были отобраны 4 участка, сопоставимых с оцениваемым.

По итогам анализа полученных результатов специалисты пришли к выводу, что рыночная стоимость права аренды оцениваемого участка лежит в пределах 7 000 000 — 7 900 000 тыс. руб. Таким образом, принимаем стоимость права аренды оцениваемого участка в размере 7 450 000 тыс. руб. (1 320 500 долл.).

**Окончательные результаты оценки, тыс. руб.**

Стоимость здания универсама 28 500 000

Стоимость прав долгосрочной аренды земельного участка 7 450 000

**Итого** 35 950 000

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки, рассчитанная по затратному методу, 35 950 000 тыс. руб. (6 400 000 долл.).

Определение стоимости объекта оценки на основе доходного метода. По методу прямой капитализации (вариант доходного метода) стоимость имущества определяется отношением чистого дохода от его использования к соответствующему коэффициенту капитализации. Применение этого метода наиболее целесообразно в тех случаях, когда предполагается, что объект недвижимости будет приносить стабильный доход на протяжении всего периода владения.

Расчеты по метолу прямой капитализации включают определение:

* потенциального валового дохода;
* эффективного валового дохода;
* операционных расходов и чистого эксплуатационного дохода;
* ставки капитализации;
* текущей стоимости объекта недвижимости.

Согласно классической теории четырех факторов производства различают доход, приносимый капиталом, вложенным в недвижимость, и доход бизнеса, связанного с этой недвижимостью. Доход от оцениваемого объекта недвижимости определяется на основе средней арендной платы, получаемой владельцами данного имущественного комплекса и сопоставимых объектов.

Определение рыночной арендной платы для оцениваемого объекта и потенциального валового дохода. Оцениваемый объект недвижимости с момента его ввода в действие до момента оценки не использовался по назначению его владельцем и не сдавался в аренду. Полому ретроспективные данные о доходах, извлекаемых с данного имущественного комплекса, отсутствуют. Анализ московского рынка аренды торговых площадей в I квартале 1997г. позволил выявить следующие тенденции его стратификации:

1.По местоположению. Наиболее высоки ставки арендной платы за 1 м2 общей площади помещений в центральной части Москвы (в пределах Садового кольца). Эта категория объектов нами в дальнейшем не рассматривается. Прочие варианты разного местоположения арендных помещений образуют массив сопоставимой выборки из 62 наблюдений. В этой выборке арендаторы отдают предпочтение торговым площадям, расположенным в "спальных" районах города, вблизи конечных станций метрополитена.

2. По площади. Наибольшим спросом пользуются торговые помещения площадью до 100 м2. По мере увеличения арендуемых площадей средняя стоимость арендной платы за 1 м2 снижается по кривой эластичного спроса (табл. 13.20).

Таблица 13.20

Зависимость арендной платы от величины арендуемых помещений

|  |  |
| --- | --- |
| Площадь арендуемых помещений  м2 | Годовая арендная плата  за 1 м 2 общей площади, долл. |
| До 100 | 733 |
| 101-200 | 463 |
| 201-500 | 431 |
| 501-1000 | 315 |
| 1001 и выше | 305 |

1. По техническому состоянию помещений. По более высоким ставкам оплачивается аренда помещений с техническим состоянием и оборудованием, обеспечивающим немедленное использование арендованных площадей по функциональному назначению. Разница в платежах обычно выражает величину дополнительных затрат арендатора на выполнение ремонта помещений и их дооснащение необходимым оборудованием.
2. По наличию парковки и охраны. Эти элементы дополнительных удобств — важные факторы увеличения арендной платы и стоимости доходной недвижимости. Количественно их влияние можно оценить исходя из стоимости платной парковки автомашин в районе расположения оцениваемого объекта и его аналогов, а также по величине собственных затрат арендатора на охрану помещений.

По вышеуказанным критериям стратификации рынка недвижимости из массива оперативной информации за I квартал 1997 г. выбраны 4 сопоставимых объекта (табл. 13.21).

*Таблица 13.* *21*

Характеристики объектов сравнения

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Оцениваемый объект | Объект | | | |
| № 1 | № 2 | № З | № 4 |
| Площадь, м2 | 6922 | 1554 | 1646 | 1815 | 3336 |
| Техническое  состояние | Отсутствует торговое оборудование  Имеется  пекарня | Полностью оборудован, требует ремонта | Частично оборудован, требует ремонта | Полностью оборудован | Полностью оборудован |
| Наличие  парковки, охраны | Парковка,  собственная охрана | Парковка,  охранная  сигнализация | Парковка  и охрана  отсутствуют | Парковка, собственная охрана | Парковка  охранная сигнализация |
| Арендная плата за 1 м2 в год, долл. | - | 250 | 215 | 500 | 250 |

При выборке объектов сравнения и корректировке их показателен применительно к условиям оцениваемого объекта мы исходили из технологически возможного и экономически целесообразного варианта разбиения сдаваемой в аренду площади универмага на ряд автономных арендных блоков, имеющих самостоятельные зоны обслуживания, отдельные входы, складские и заготовительные помещения. При этом для основного торгового зала перспективна еще более глубокая дифференциация условий использования арендных площадей, которая в данном анализе не рассматривалась. Аренда имеющихся в оцениваемом здании офисных помещений рассматривалась в составе аренды обслуживаемых торговых площадей и учтена по соответствующим ставкам арендной платы.

Анализ рыночных сравнений с учетом вышеизложенного позволяет определить величину чистой арендной платы за 1 м2 общей площади оцениваемого здания в размере 295 долл. в год. Следовательно, потенциальный валовой доход составляет 2042 тыс. долл.

Определение эффективного валового дохода.По техническому состоянию объект полностью готов к немедленной эксплуатации. Заинтересованный арендатор может начать продажи на следующий день после доставки торгового оборудования и завоза товара.

Как ранее отмечалось, в районе местоположения объекта наблюдается дефицит торговых площадей, что упрощает задачу поиска арендаторов (у владельца имущества уже имеется ряд выгодных предложений). В московской практике расчетов за аренду помещений преобладает система авансовых платежей, что исключает риск недополучения арендной платы. Однако риск неполной сдачи помещений в аренду (недозагрузка) существует. Он принят на уровне 10% потенциального валового дохода. Следовательно, эффективный валовой доход составляет 1837,8 тыс. долл.

Анализ расходов и определение чистого эксплуатационного дохода.Поскольку с момента ввода в действие объект эксплуатировался исключительно в режиме регламентного обслуживания, эксплуатационные расходы владельца некорректно экстраполировать на период нормальной рабочей эксплуатации.

В основу приводимых расчетов положено предположение о заключении договоров чистой аренды, наиболее употребительных на московском рынке торговой недвижимости. В этом случае все расходы по коммунальным услугам, текущему ремонту и охране объекта возлагаются на арендатора, а владелец имущества несет постоянные затраты в виде налогов на недвижимость, страховых сборов, управления объектом, капитальных резервов и пр.

Налоги на недвижимость включают арендную плату за земельный участок и налог на здание. Арендная плата за земельный участок определена договором аренды и на момент оценки составляла 5942,68 ЭКЮ в год. Курс ЭКЮ на 10.02.97 г. составлял 1,24 долл. Величина арендной платы 7369 долл.

Налог на здание составляет 2% его балансовой стоимости, которая согласно справке заказчика составляет 26,6 млрд. руб., или 4714 640 долл. Следовательно: 4 714 640 х 0,02 = 94 293 долл. в год.

Общая сумма платежей по налогам на недвижимость: 94 293 + 7369 = 101 662 долл.

Страховые платежи составляют 0,3% балансовой стоимости объекта: 4 714 640 х 0,003 = 14 144 долл. в год.

Управление объектом данного типа сопровождается расходами в 3% эффективного валового дохода, т. е. 55 134 долл. в год.

Капитальные резервы учитывают затраты на капитальный ремонт здания, осуществляемый раз в 30 лет. Расчет необходимой для этого суммы ежегодного накопления выполнен исходя из следующих посылок:

1. затраты на капитальный ремонт составляют 30% балансовой стоимости здания, т. е. 1 414 392 долл.;
2. накопление происходит по ставке 8%.

Величина ежегодных отчислений 12 485 долл.

Прочие расходы обычно составляют 2% суммы операционных расходов и в данном случае равны 3419 долл.

Следовательно, операционные расходы, капитальные резервы и прочие расходы в совокупности составляют 186 844 долл. Чистый эксплуатационный доход 1650,9 тыс. долл.

Определение станки капитализации.Анализ оперативной информации показал, что в настоящее время на рынке Москвы отношение цены объекта недвижимости к валовой арендной ставке для торговых помещений, аналогичных оцениваемому, составляет в среднем 3.0-3,5, что соответствует ставке капитализации 0,26-0,30, так как ставка капитализации рассчитывается по чистому эксплуатационному, а не валовому доходу. В последние 1,5 года под давлением инвестиционной экспансии московского правительства определилась долговременная тенденция снижения ставки капитализации на нежилые помещения, вследствие чего правомерно отдать предпочтение примерной средней величине в указанном диапазоне, т. е. 28%.

При кумулятивном определении ставки капитализации за ее основу принимается безрисковая процентная ставка по срочным валютным вкладам в банках высшей категории надежности, равная 11% годовых. Поправка на риск учитывается в размере 60% безрисковой ставки. В таком же размере учитывается влияние низкой ликвидности оцениваемого актива. По результатам консультаций с рядом девелоперов, изучения отечественной и зарубежной методической литературы компенсация за инвестиционный менеджмент определена в размере 15% величины безрисковой ставки. Поправка на ожидаемое снижение стоимости актива под влиянием вышеуказанных обстоятельств принята в размере 10% безрисковой ставки.

Таким образом, общая ставка капитализации составляет округленно 27%, что и является наиболее реальной ставкой прямой капитализации для оценки стоимости недвижимости.

Расчет текущей стоимости (в долл.) объекта недвижимости по состоянию на 10 февраля 1997 г.

Потенциальный валовой доход *2* 041 990

Эффективный валовой доход 1 837791

Операционные расходы,

капитальные резервы и прочие расходы 186 843

Чистый эксплуатационныйдоход 1 650 948

Ставка капитализации 27%

**Стоимость объекта 6114 622**

Окончательная стоимость, рассчитанная по методу прямой капитализации, равна 6115 000 долл.

Выбор итоговой величины стоимости*.* При оценке в соответствии с общепринятыми нормами были проанализированы все три основных метода определения стоимости объекта недвижимости: затратный, рыночный и доходный.

В результате анализа мы пришли к выводу о целесообразности применения в данной ситуации двух основных методов оценки стоимости: затратного и доходного.

Результаты, полученные разными методами, демонстрируют некоторый разброс значений стоимости, что, по нашему мнению, вполне закономерно:

затратный метод — 6 400 000 долл.

доходный метод (прямая капитализация) — 6115 000 долл.

Для того чтобы дан, как можно более четкий и однозначный ответ заказчику относительно величины стоимости его собственности, мы провели итоговое согласование величины стоимости на основе значений, полученных на основе применения разных методов. При выводе итоговой величины стоимости следует руководствоваться прежде всего целью оценки, а также количеством и качеством исходной информации,имеющейся по каждому методу.

При проведении рассматриваемой оценки мы исходили из предположения о том, что имущество оценивается для внесения в уставный капитал акционерного общества в соответствии со ст. 34 Закона РФ "Об акционерных обществах". По нашему мнению (подтверждаемому практикой), внесению имущества в уставный капитал больше всего соответствует определение инвестиционной стоимости собственности. Поэтому при оценке мы в большей степени ориентировались не на обоснованную рыночную стоимость, (в предположении гипотетической купли-продажи), а на инвестиционную стоимость, т. е. "стоимость собственности для конкретного инвестора или группы инвесторов при определенных целях инвестирования" (Международные стандарты оценки; МКСОИ. М: РОО, 1995. С. 43).

Согласно общепринятой методологии и сложившейся практике оценки при определении инвестиционной стоимости наиболее достоверна величина стоимости, полученная доходным методом, как в наибольшей степени отражающая представления и перспективы инвестора. Этим мы руководствовались в первую очередь.

Что касается рыночного метода (метода прямого сравнения продаж), то нам представляется, что в данной ситуации он наименее адекватен, во-первых, потому, что целью оценки не является определение рыночной стоимости с высокой степенью ликвидности, соответствующей гипотетической купле-продаже, а во-вторых, в силу крайней вялости вторичного рынка относительно крупных объектов недвижимости торгового назначения в Москве и области. Сравнительно низкая деловая активность на данном рынке не позволила нам найти данные по фактическим ценам сделок с реально сопоставимыми объектами. Вместо фактических цен сделок были использованы цены предложения, по которым наблюдался широкий разброс значений. Результат, полученный таким образом, не представляется достаточно надежным для использования его при обосновании итоговой величины стоимости.

Исходя из вышеизложенного и руководствуясь нашим опытом и профессиональными знаниями, мы сочли возможным придать следующие удельные веса величинам стоимостей, полученным разными подходами:

затратный подход — 40%;

доходный подход — 60%.

Далее следуют математические вычисления (табл. 13.22).

*Таблица 13.22*

Обоснованная инвестиционная стоимость объекта

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Метод | Предварительная стоимость, долл. | Удельный  вес, % | Компонент итоговой стоимости, долл. |
| Затратный | 6 400 000 | 40 | 2 560 000 |
| Доходный | 6 155000 | 60 | 3 669 000 |
| Итого |  | 100 | 6 229 000 |

Таким образом, по нашему мнению, обоснованная инвестиционная стоимость объекта оценки (универсам), определенная для целей внесения имущества в уставный капитал, составляет 6 229 000 долл., или округленно 6 230 000 долл.