СТАВРОПОЛЬСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

Кафедра «Финансовый менеджмент и банковское дело»

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

по курсу: «Инвестиции»

на тему: «Инвестиции в недвижимость и их оценка»

Студент факультета

Финансов и банковского дела

курс 4, группа 1

Владимиров А.М.

«\_\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_200\_г.

Руководитель:, доцент Л.А. Латышева

СТАВРОПОЛЬ-2009

Содержание

Введение……………………………………………………………………..3

1 Классификация объектов недвижимости……………………………....5

2 Методика оценки объектов жилой недвижимости…………………....8

3 Ипотека…………………………………………………………………..12

4 Современные принципы анализа рынка недвижимости……………..15

5 Исследование рынка недвижимости……………………………….......17

6 Методы оценки рыночной стоимости недвижимости………………...21

7 Особенности различных видов оценки……………………………......26

8 Влияние факторов окружающей среды на стоимость…………….....29

Заключение………………………………………………………………...31

Список литературы……………………………………………………….34

Практическое задание…………………………………………………….36

Введение.

Термин “недвижимость” появился в российском законодательстве со времен Петра I. Однако, в ныне действующих законодательных актах еще не проведено четкое разграничение между движимым и недвижимым имуществом.

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. К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество. Так, например, предприятие в целом как имущественный комплекс также признается недвижимостью.

В соответствии с частью первой Гражданского кодекса РФ предприятие рассматривается не как субъект, а непосредственно как объект гражданских прав.

Предприятие в целом или его часть может быть объектом купли-продажи, залога, аренды и других сделок, связанных с установлением, изменением и прекращением вещных прав. Предприятие может быть также передано по наследству.

В состав предприятия, как имущественного комплекса, входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором.

Государственный орган, осуществляющий государственную регистрацию недвижимости, обязан предоставить информацию о произведенной им регистрации и зарегистрированных прав на объекты недвижимости любому лицу. Эта норма безусловно позволит существенно снизить риск ненадлежащего совершения сделок с объектами недвижимости для участников гражданского оборота.

Различные формы собственности: частная, собственность акционерных предприятий, местная, муниципальная и, наконец, федеральная. Определить эффективность той или иной формы очень сложно - все зависит от конкретных ситуаций.

В целом рынок жилых помещений развит значительно больше, чем другие сегменты. И это понятно. Здесь есть уже определенная законодательная база, регулирующая процессы приватизации жилья, получения земли для строительства коттеджей и т.д.

Рынок нежилых помещений представлен в основном когда-то выкупленными или реконструированными помещениями, переоборудованными под офисы. Но в ходе приватизации появляется все больше объектов, которые сдаются в долгосрочную аренду или продаются с аукционов фондами имущества, т.е. местными органами управления. На втором этапе приватизации рынок недвижимости пополнится промышленными объектами и в еще большей степени объектами торгово-сервисного назначения.

После введения права частной собственности на недвижимое имущество и проведения приватизации в Российской Федерации государство перестало быть единственным собственником подавляющего числа объектов недвижимости, что послужило началу формирования рынка недвижимости.

1. Классификация объектов недвижимости.

Оценка недвижимости представляет интерес, в первую очередь, для категорий объектов, активно обращающихся на рынке как самостоятельный товар (квартиры и комнаты, помещения и здания под офисы и магазины, пригородные жилые дома с земельными участками, свободные земельные участки, складские и производственные объекты.)

Кроме того, объекты недвижимости, как правило, входят в состав имущественного комплекса предприятий и организаций и существенно влияет на их стоимость. Существуют и другие категории объектов недвижимости, рынок которых еще не сформировался.

На оценку объекта влияют разнообразные условия и их сочетания. Приведем примеры признаков классификации. Данная классификация описывает практически 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.

Здания (кроме жилых). В состав зданий входят строительно-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. В их состав входят коммуникации внутри, необходимые для эксплуатации: система отопления с оборудованием, включая котельную установку, например бойлерную (если последняя находится внутри здания); внутренняя сеть водопровода, газопровода, канализации со всеми устройствами. 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.

Жилища. К данному подразделу относятся здания, предназначенные для 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. Автомобили, автомобильные и тракторные прицепы, железнодорожные специализированные и переоборудованные вагоны, основным назначением которых является выполнение производственных функций (вагоны-лаборатории, клубы, конторы и пр.), считаются передвижными предприятиями 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).

2. Методика оценки объектов жилой недвижимости.

Практический опыт указывает: для небольшой жилой недвижимости целесообразно проводить оценки по упрощенной процедуре, которая может базироваться только на методе сопоставления рыночных продаж. Подход к оценке стоимости с точки зрения сравнения продаж основывается на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими объектами недвижимости, которые были проданы или включены в реестр на продажу. Покупатели часто основывают свои заключения о стоимости главным образом на объектах недвижимости, предлагаемых на продажу. Оценщики также используют эту информацию наряду со сведениями о проданных или сданных в аренду объектах. Этот подход основан на принципе замещения, который гласит: при наличии нескольких товаров или услуг схожей пригодности, тот из них, который имеет самую низкую цену, пользуется наибольшим спросом и имеет самое широкое распространение. Применительно к жилью это означает: если на рынке оно может быть замечено (что обычно и происходит), то его стоимость обычно устанавливается на уровне затрат на приобретение жилья равной степени привлекательности, что не понадобится много времени на осуществление замены.

Массовая оценка недвижимости – это специальный подход к упрощенной оценке большой группы однородных объектов (квартир). Такая оценка производится по определенной методике: для оцениваемого объекта определяется соответствующий набор значений фиксированного множества его параметров, а затем по неизменным для всех объектов правилам формируется значение его оценки.

Массовая оценка имеет свои специальные области применения. Она выполняется государственным органом и используется для определения налогов и сборов. Однако оценка не ориентируется на рыночную стоимость, поэтому для ее построения не требуется рыночная информация.

Следует подчеркнуть различие между понятиями фактической продажной цены и рыночной стоимости. Цены разделяются на цену продавца, цену покупателя и цену реализации.

Цена продавца – это сумма, которую он получает себе в результате совершения сделки. Цена покупателя – это общая сумма всех затрат на покупку квартиры. Цена реализации – это сумма денег, которую покупатель отдает продавцу за квартиру.

Они различаются на величину оплаты услуг посредников и расходы на оформление сделки. Посредник может быть, а может и отсутствовать как у покупателя квартиры, так и у продавца. Сделка может страховаться или не страховаться. Затраты на оформление сделки могут разными способами распределяться между ее участниками. Поэтому цена реализации характеризует квартиру как таковую, а цены покупателя и продавца сильно зависят и от условий сделки. Как правило, если у продавца есть посредник, то его оплата вычитается из цены реализации и уменьшает цену продавца, и наоборот оплата покупателем услуг своего посредника увеличивает цену покупателя по отношению к цене реализации. Аналогичным образом на эти цены влияет оплата оформление сделки. Таким образом, цена продавца и покупателя могут значительно различаться (до 15% и более). Но цена реализации минимально зависит от их конкретных особенностей механизма продажи и оформления сделки и определяется спецификой самой квартиры. Поэтому целесообразно моделировать именно зависимость цены реализации от многих параметров квартиры.

В соответствии со своим определением рыночная стоимость объекта недвижимости зависит от тех факторов, которые определяют среднюю или более вероятную цену его продажи на рынке при нормальных условиях сделки.

На первом уровне классификации они могут быть подразделены на объективные и субъективные факторы.

При определении рыночной стоимости рассматриваются объективные факторы. Что касается субъективных факторов, то они связаны с поведением конкретного покупателя, продавца или посредника при заключении сделки, в части неопределяемой непосредственно ее экономическими условиями (темперамент, осведомленность, честность, терпеливость, доверчивость, личные симпатии и антипатии и т.п.).

Объективные факторы, в основном, являются экономическими определяющими, в конечном счете, средний уровень цен конкретных сделок.

Экономические факторы могут быть подразделены на макроэкономические и микроэкономические. К первым относятся факторы, связанные с общей конъюнктурой рынка: исходный уровень обеспеченности потребности в объектах недвижимости в регионе; объемы и структура нового строительства и реконструкции; факторы миграции; правовые и экономические условия сделок; уровень и динамика инфляции; курс доллара и его динамика. В наших условиях в составе группы экономических факторов могут быть также указаны следующие долгосрочные факторы:

* различия в динамике цен на товары и услуги, а также условия оплаты труда, влияющие на масштабы накопления денежных средств и величину отложенного спроса;
* темпы и масштабы формирования нового социального слоя, располагающих возможностями инвестирования средств в недвижимость;
* развитие системы ипотеки;
* развитие системы иностранных представительств в регионе.

Микроэкономические факторы характеризуют объективные параметры конкретных сделок. Из них особенно важны те, которые описывают объект сделки (квартиру). Существенными являются также факторы, связанные с характером сделки и условиями платежей. Отработаны основные процедуры оформления сделок и их оплаты. По этому при массовой оценке рыночной стоимости квартир можно и нужно ориентироваться на типовой (средний) характер сделки, считать этот фактор постоянным и не учитывать его при оценке рыночной стоимости квартир. Тогда рыночная стоимость (усредненная цена) квартиры, оценивается на фиксированную дату, обуславливается ее параметрами (характеристиками) как потребительной стоимости.

3. Ипотека.

Ипотека означает выдачу ссуды под залог недвижимого имущества. Классический объект ипотеки - земельный участок. Ипотека открывает возможность предоставлять в качестве залога также здания, сооружения, жилые дома, отдельные квартиры.

Ипотечные кредиты, как правило, недороги, маржа ипотечных банков невелика, а прибыль “набирается” за счет больших объемов размещаемых кредитов. Привлекают эти банки средства также под невысокие проценты, но вследствие очень высокой надежности, размещаемые ими ипотечные облигации, пользуются устойчивым спросом.

На рынке ипотечных кредитов функционируют четыре субъекта:

- заемщик, стремящийся приобрести, возможно, лучшую недвижимость;

- банк, который стремится получить максимально возможную прибыль путем ограничения риска ипотеки;

- инвестор, который стремится получить максимальную прибыль, вкладывая средства в закладные;

- правительство, которое должно создать правовые и экономические условия для функционирования системы ипотечного кредитования.

Ипотечные кредитные механизмы должны обеспечить доступность кредита для заемщика, а также прибыльность кредитования. Существуют несколько разновидностей кредитных механизмов, позволяющих в большей или меньшей степени обойти достаточно высокий уровень инфляции, который существует в стране.

Первый механизм - это кредитование с фиксированной ставкой.

Второй механизм - основан на кредитах со ставкой, корректируемой по уровню цен в стране, когда периодически (примерно раз в квартал) пересматривается кредитная ставка в зависимости от изменения уровня цен.

Третий механизм - кредитование с регулируемой отсрочкой платежей - разработан одним из институтов экономики США специально для применения в российских условиях. Суть его в том, что заемщик должен выплачивать по основному долгу или кредиту не более 30 процентов дохода. Первоначальная сумма выплаты относительно низка и повышается со временем. Это позволяет перенести выплату основной части долга на более поздний срок. Принцип этого механизма в том, что рассчитывается две процентные ставки, одна из которых называется “контрактной” и служит для расчета суммы задолженности, а вторая - “платежной”, для расчета ежемесячных платежей. Эти ставки неравнозначны.

В Законе Российской Федерации “О залоге” устанавливается общий принцип, касающийся регистрации ипотеки. Она должна регистрироваться в той же государственной структуре, которая отвечает за регистрацию прав на закладываемую собственность. Из этого принципа вытекает предположение, что закладные на жилые помещения должны регистрироваться отделами жилищной приватизации.

“Ипотечные ” соглашения относительно зданий и строений, расположенных на земле, должны регистрироваться в “земельном списке” территории, на которой расположена недвижимость, что также в настоящее время может интерпретироваться как регистрация местными земельными комитетами, хотя в момент вступления закона в силу могли иметься ввиду местные Советы.

Механизм реализации заложенного имущества установлен законодателем общим, как для недвижимого, так и для движимого имущества.

В силу ст. 350 ГК РФ реализация (продажа) заложенного имущества, на которое в соответствии с законом обращено взыскание, производится путем продажи с публичных торгов в порядке, установленном процессуальным законодательством, если законом не установлен иной порядок.

Требование о продаже заложенного имущества путем проведения публичных торгов императивное, и если следовать концепции правил о залоге, то обойти его невозможно. Но если залогодержатель все-таки желает приобрести недвижимость, являющуюся предметом залога, в собственность без процедуры публичных торгов и его поддерживает залогодатель, то это можно осуществить в соответствии со ст. 409 ГК РФ. Статьей допускается заключение между сторонами соглашения об отступном, где кредитор констатирует обязательства должника прекращенными, а последний взамен исполнения своего обязательства предоставляет отступное, то есть в нашем случае залогодатель передает залогодержателю недвижимое имущество.

4. Современные принципы анализа рынка недвижимости.

Успех бизнеса в условиях рыночной экономики во многом предопределяется качеством информации, на основе которой принимаются ответственные финансовые решения. Именно поэтому сбор и аналитическая обработка информации, в том числе рыночной, сегодня являются как предметом отдельного изучения с научно-методологической точки зрения, так и предметом самостоятельного бизнеса.

Наиболее показательной иллюстрацией вышесказанного является пример информационного обеспечения ведения бизнеса на фондовом рынке. Созданы и продолжают совершенствоваться научные теории и школы, неоднократно отмеченные Нобелевскими премиями, написано множество трудов по техническому и фундаментальному анализу, которые стали настольными книгами специалистов фондового рынка. Принятая во всем мире практика глубокого тестирования знаний аналитиков для их допуска к работе с информацией рынка ценных бумаг считается нормальным явлением.

Рынок недвижимости, в отличие от фондового, более чем далек от совершенного по многим позициям, что и определяет особенности его исследования. С одной стороны, аналитики сталкиваются с трудностями, а порой и невозможностью корректной и однозначной формализации экономических взаимосвязей на рынке недвижимости. С другой стороны, очевидна бесперспективность переноса на рынок недвижимости в чистом виде технологий анализа, применяемых на других рынках, так как эти технологии адаптированы для применения в другой рыночной среде. В силу вышесказанного, качественная аналитическая работа на рынке недвижимости представляется в высшей степени сложным предметом, требующим от аналитика, помимо глубоких теоретических знаний экономики недвижимости, постоянной практики и творческого поиска в исследованиях, формирующих профессиональную интуицию.

Использование слабой методологии анализа, выражающейся в неадекватных допущениях и процедурах, во взаимодействии с недостаточно качественными данными местных рынков, как правило, имело результатом появление необоснованных рыночных исследований и, соответственно, базирующихся на них инвестиционных решениях. В результате кризиса у кредитных организаций сформировался устойчивый синдром недоверия вообще к любым проектам и рыночным исследованиям в частности. А это, в свою очередь, привело к пониманию того, что аналитики рынка недвижимости в своей работе должны руководствоваться некоторыми общими принципами, необходимыми (но не достаточными) для получения точных выводов и результатов. С другой стороны, сформировалась актуальная потребность в понятных и легко идентифицируемых критериях, определяющих соответствие рыночных исследований категории обоснованности.

Рассматривая перспективы развития рынка недвижимости в России, можно предположить, что отсутствие потенциальных кризисов является излишне оптимистическим сценарием. Однако последствия таких кризисов могут быть менее существенными, если уже сегодня, на стадии активного развития рынка сформулировать и внедрить в повседневную практику некоторые общие принципы и требования к аналитическим исследованиям, на основе которых будут приниматься инвестиционные решения.

Не только угроза кризисов, но и текущие повседневные проблемы - возрастающая конкуренция, снижение возможностей для получения краткосрочных сверхприбылей, начало реализации долгосрочных и капиталоемких проектов свидетельствуют о том, что значимость качественного анализа на рынках недвижимости России будет в ближайшее время приобретать все больший вес.

5.Исследование рынка недвижимости для целей обоснования инвестиционных решений.

Конечной целью любого исследования рассматриваемого типа является измерение соотношения спроса и предложения на конкретный вид товара на рынке недвижимости в конкретный момент времени.

Особые характеристики недвижимости, как товара, наряду с особым местом недвижимости в рыночной экономике, формируют достаточно широкий спектр социально-экономической информации, необходимый для позиционирования данного товара на рынке. Текущие и ретроспективные макроэкономические характеристики национальной и региональной экономики, социально-демографические показатели регионального и местного рынков, параметры регионального и местного рынков недвижимости - вот только общие направления, в которых необходимо проводить исследования.

Для анализа следует отбирать только ту информацию, которая действительно может определять будущую продуктивность объекта инвестиции. При следовании данному принципу основной трудностью для аналитика является отсутствие стандартных правил или однозначных рекомендаций, по которым следует формировать исходную информацию. Именно здесь аналитик должен проявить все свои знания, профессиональную интуицию, творчество и практический опыт. Более того, именно здесь закладывается основа состоятельности исследования в целом.

Все текущие и перспективные данные, на основе которых строится исследование, должны быть использованы в количественной оценке производительности рассматриваемого проекта инвестиций в недвижимость.

Все отдельные блоки информации, отобранные для обоснования инвестиционного решения, должны быть связаны между собой чёткой логической схемой, завершающейся прогнозированием будущих рыночных условий и соответствующей продуктивностью рассматриваемого проекта. Описание логической схемы должно быть представлено в явном виде.

С другой стороны, построение убедительной и очевидной логической схемы является демонстрацией высшего профессионального мастерства аналитика.

Содержание рыночного анализа должно сводится к обсуждению факторов, составляющих основные соотношения для определения производительности объекта коммерческой недвижимости.

В соответствии с данным принципом, аналитик в ходе исследования должен сформулировать основные соотношения, определяющие производительность коммерческого объекта, после чего выявить иерархию параметров-аргументов, функциями которых являются входящие в основное выражение для производительности факторы.

Потенциальный валовой доход определяется величиной арендной ставки, которая в свою очередь, является функцией текущей арендной ставки, а также тенденций изменения соотношения рыночного предложения и спроса во времени.

Прогнозируемая загрузка объекта недвижимости является функцией кумулятивной ёмкости рынка, параметров спроса, коэффициента поглощения рынком и роста ареала поглощения недвижимости. Для проектов прогнозируемая загрузка определяет два показателя - уровень загрузки и временной график поглощения рынком до этого уровня.

Рост ареала поглощения недвижимости определяется либо ростом количества рабочих мест (уровня занятости), либо ростом населения. В свою очередь, увеличение ареала поглощения приводит к потребности в новой недвижимости.

Следует заметить, что рост занятости и рост населения в одном случае могут быть связаны прямой зависимостью, например, при открытии новых рабочих мест и притока новых трудоспособных людей. В другом случае, рост населения может расти и без увеличения занятости, например, за счёт увеличении прибывающих пенсионеров или увеличения рождаемости.

Качественный анализ предполагает использование нескольких источников информации, дающих исторические тенденции и прогноз роста ареала, с последующим сопоставлением данных. Обязательной является также сегментация роста ареала, например по возрастным группам, полу, размерам семьи и т.д. Отсутствие в исследовании перечисленных позиций следует отнести к несостоятельному выбору данных для использования в анализе.

Параметры спроса определяются такими удельными показателями, как площадь (офисная или производственная) на одно рабочее место, расходы на покупки на душу населения, количество квартир или домов на душу населения и т.д. С помощью параметров спроса рассчитывается количество необходимой недвижимости, которая соответствует росту ареала потребления недвижимости. Например, применяя показатель средних расходов на покупку к росту населения, прогнозируется увеличение розничных продаж, и, соответственно, необходимость в дополнительных торговых площадях. При анализе рынка жилья рост населения, сегментированный по возрасту, доходу, размерам или составу семьи, конвертируется в сегментированный спрос.

Состоятельный анализ параметров спроса предполагает исследование исторических тенденций, текущего состояния и прогнозирование их вероятного значения в будущем. Более того, состоятельный анализ измеряет изменение спроса не только за счёт нового прироста ареала, но также за счёт изменения существующей структуры населения и занятости. Например, при экономических подъёмах растущим компаниям требуются большие площади, а изменения демографической ситуации в сторону увеличения людей пенсионного возраста потребует соответствующего типа жилья.

Потери за счет общепринятых на рынке скидок и льгот арендаторам также являются фактором, который не должен быть упущены из виду при прогнозировании потенциального валового дохода.

Прочие доходы, хотя и представляют из себя, как правило, небольшую составляющую доходной части, все же должны быть спрогнозированы с учётом вероятных предпочтений потенциальных потребителей в свете их представлений о стиле жизни, уровне сервиса и расходов на душу населения для получения этого уровня, и т.д.

Постоянные и переменные расходы традиционно считаются более определенными при прогнозировании. Однако такая постановка вопроса для условий России справедлива лишь частично. Например, налоги на недвижимость (сегодня это налоги на имущество, налоги на землю) и арендная плата за землю ввиду законодательной неурегулированности могут преподнести потенциальному инвестору неожиданные «сюрпризы» в будущем. Поэтому состоятельное исследование рынка должно включать вариантное прогнозирование указанных позиций.

Аналогичная ситуация наблюдается и с большей частью переменных расходов. Анализ рынка коммунальных услуг, большинство из которых предоставляются естественными монополиями, нестабильная тарифная политика требуют количественного обоснования принимаемых в расчёт показателей. При этом важным является использование рыночной информации о расходах ресурсов, полученной на основе показаний контрольно-измерительной аппаратуры. При отсутствии рыночных аналогов по потреблению ресурсов, более предпочтительным является их расчёт по нормативам, а не использование счетов, выставляемых поставщиками коммунальных ресурсов.

6. Методы оценки рыночной стоимости недвижимости.

Выделяют три основных метода оценки рыночной стоимости недвижимости: метод сравнения, затратный метод и метод капитализации доходов.

Основной метод оценки - это метод сравнительного анализа продаж (САП). Этот метод применим в том случае, когда существует рынок земли и недвижимости, существуют реальные продажи, когда именно рынок формирует цены, и задача оценщиков заключается в том, чтобы анализировать этот рынок, сравнивать аналогичные продажи и таким образом получать стоимость оцениваемого объекта. Метод построен на сопоставлении предлагаемого для продажи объекта с рыночными аналогами. Он находит наибольшее применение на Западе (90 процентов случаев). Однако для этой работы необходим уже сформировавшийся рынок земли и недвижимости.

Метод сравнения продаж применяется при наличии достаточного количества достоверной рыночной информации о сделках купли-продажи объектов, аналогичных оцениваемому. При этом критерием для выбора объектов сравнения является аналогичное наилучшее и наиболее эффективное использование.

Метод САП также может называться подходом прямого сравнительного анализа продаж, методом сравнительных продаж, рыночным методом рыночной информации. Метод САП состоит из нескольких этапов.

Этап первый. Выделяются недавние продажи сопоставимых объектов на соответствующем рынке. Источниками информации являются : собственное досье оценщика, Интернет, электронная база данных, риэлторские фирмы, досье брокеров по недвижимости, архивы кредитных учреждений (ипотечные банки), страховые компании, строительно-инвестиционные компании, территориальные управления по несостоятельности и банкротству, территориальные управления Госкомимущества и др.

Важным моментом при использовании метода САП является согласование результатов сопоставления оцениваемой недвижимости. Не допускается арифметическое усреднение полученных данных. Принятой процедурой является изучение каждого результата и вынесение суждения о мере его сопоставимости с оцениваемой недвижимостью. Чем меньше количество и величина вносимых поправок, тем больший вес имеет данная продажа в процессе итога согласования.

В качестве единиц сравнения принимают измерители, традиционно сложившиеся на местном рынке. Для оценки одного и того же объекта могут быть применены одновременно несколько единиц сравнения.

К элементам сравнения относят характеристики объектов недвижимости и сделок, которые вызывают изменение цен на недвижимость. К элементам, подлежащим обязательному учету, относят состав передаваемых прав собственности, условия финансирования сделки купли-продажи, месторасположение, физические характеристики, экономические характеристики, характер использования.

Этап второй. Проверка информации о сделках: подтверждение сделки одним из основных участников (покупателем или продавцом) или агентом риэлторской компании; выявление условий продажи.

При наличии достаточного количества достоверной рыночной информации, для определения стоимости методом сравнения продаж допускается применять методы математической статистики.

Этап третий. Корректировка стоимости сопоставимых объектов. Корректировка может производиться в трёх основных формах: в денежном выражении, процентах, общей группировке.

Во-первых, производятся корректировки, относящиеся к условиям сделки и состоянию рынка, которые проводятся путем применения каждой последующей корректировки к предыдущему результату; во-вторых, производятся корректировки, относящиеся непосредственно к объекту недвижимости, которые производятся путем применения указанных корректировок к результату, полученному после корректировки на условия рынка, в любом порядке.

Метод оценки по затратам к земле практически не применим. Может использоваться лишь в исключительных случаях оценки земли неразрывно от произведенных на ней улучшений. Считается, что земля постоянна и не расходуема, а затратный метод применяется для оценки искусственных объектов, созданных человеком. При оценке этим методом стоимость земли складывается со стоимостью улучшений (зданий, сооружений), а земля оценивается отдельно другими методами.

Затратный метод оценки недвижимости включает в себя следующее:

определение стоимости участка земли, определение восстановительной или замещающей стоимости зданий и сооружений, определение величины накопленного износа зданий и сооружений, определение рыночной стоимости недвижимости как суммы стоимости участка земли и восстановительной или заменяющей стоимости зданий и сооружений за минусом накопленного износа.

Выбор принятого для расчёта метода определения стоимости нового строительства улучшений должен быть соответствующим образом обоснован. Применение стоимости замещения целесообразно в случаях, когда определить стоимость возведения точной копии здания трудно из-за устаревших типов строительных конструкций и способов возведения, использовавшихся при создании объекта оценки.

Затраты, соответствующие восстановительной или заменяющей стоимости для целей оценки недвижимости, вычисляются как сумма прямых издержек, косвенных издержек и прибыли предпринимателя.

Прибыль предпринимателя является сложившейся рыночной нормой, стимулирующей предпринимателя на инвестирование строительного проекта. Величина прибыли определяется методом экспертных оценок на основе рыночной информации.

Применение затратного метода необходимо при анализе нового строительства; реконструкции зданий; оценке для целей налогообложения; для выявления сверхдоходов при оценке недвижимости; при оценке для целей страхования; оценке последствий стихийных бедствий; оценке специальных зданий и сооружений.

В условиях же перехода к рыночным условиям затратный метод является в оценке определяющим, так как для применения других методов требуется обширная рыночная информация, которая из-за неразвитого рынка отсутствует. Однако всегда следует помнить, что затраты на строительство являются лишь базисом рыночной стоимости и чаще всего бывают или больше, или меньше её.

В настоящее время в России этот момент нередко учитывается при неправильной оценке основных фондов предприятий, так как их переоценка производится в основном по затратному методу и оценщику следует помнить, что балансовая стоимость основных фондов предприятий не соответствует их рыночной стоимости.

Следующим методом оценки, который применим именно для России, - является метод оценки, основанный на анализе наиболее эффективного использования недвижимости, и этот анализ связан с определением того вида использования, который будет приносить владельцу максимальный доход, т.е. метод капитализации доходов.

Метод капитализации дохода при оценке рыночной стоимости недвижимости реализуется посредством прогнозирования будущих доходов,

капитализации будущих доходов.

Будущие доходы, генерируемые объектом недвижимости, делятся на два типа: доходы от операционной деятельности в результате коммерческих арендных отношений и доходы от реверсии.

Исходной предпосылкой метода прямой капитализации является постоянство и бесконечность капитализируемого дохода. В методе прямой капитализации настоящая стоимость будущего потока доходов определяется как отношение годового дохода, приходящегося на право собственности или интерес, к коэффициенту капитализации для данного права собственности или интереса.

Оценка необходима также в рамках региональной налоговой политики. Во всём мире основой системы местного налогообложения служит налог на недвижимость, за счёт этого налога формируется около 70 процентов местного бюджета. Конечно, с развитием самого рынка, с появлением реальных стоимостей возможен переход к такой системе налогообложения, которая бы стимулировала развитие рынка недвижимости и обеспечила бы вместе с тем пополнение местных бюджетов. Этим объясняется и безусловный интерес к оценке, проявляемый со стороны местных администраций.

Стоимость услуг по профессиональной оценке сильно различается в зависимости от типов оцениваемых объектов, сложности работ и, разумеется, от того, какие именно специалисты привлекаются к проведению оценки. Обычно стоимость услуг измеряется либо в часах, помноженных на тариф почасовой оплаты, либо зависит от величины объекта, но никогда не привязывается к его стоимости.

7. Особенности различных видов оценки.

При выполнении оценки недвижимости, которая должна быть куплена или продана на открытом рынке, в качестве базы оценки для всех классов и категорий недвижимости применяются рыночная стоимость или стоимость реализации. При этом для специализированной недвижимости в большинстве случаев определяющим методом расчета стоимости будет затратный метод, базирующийся на рыночных данных.

При выполнении оценки недвижимости для продажи в течение ограниченного периода времени, когда недвижимость выставляется на открытый рынок для продажи в сроки, существенно меньшие адекватному маркетинговому периоду для данного типа недвижимости, в качестве базы оценки для всех классов и категорий недвижимости применяется стоимость ограниченной реализации.

Для выбора соответствующей базы оценки решающее значение имеют цель выполнения работ по оценке и характеристики оцениваемой собственности.

В общем виде классификация основных целей, для которой производится оценка недвижимости, имеет следующий вид:

- оценка для покупки или продажи;

- оценка для продажи в течение ограниченного периода времени;

- оценка земли и зданий для их использования в качестве обеспеченных кредитных обязательств;

- оценка для составления бухгалтерской и финансовой отчётности;

- оценка для включения в проспекты Фондов, биржи;

- оценка для решения вопросов при слиянии и поглощении компании;

- оценка для пенсионных фондов, страховых компаний, трастовых фондов по управлению недвижимостью.

На практике могут иметь место и другие цели оценки, при этом их формулировки и, соответственно, возможные базы оценки должны согласовываться клиентом и оценщиком.

После выяснения цели оценки следует установить, к какому классу и категории относится оцениваемая собственность.

Для целей оценки выделяют два класса собственности: специализированная и неспециализированная.

Специализированная собственность – это такая, в силу своего специального характера редко, если вообще когда-либо, продаётся на открытом рынке для продолжения её существующего использования одним владельцем, кроме случаев, когда она реализуется как часть её использующего бизнеса.

Примерами специализированной собственности являются музеи, библиотеки, больницы, помещения специализированного медицинского обслуживания и центры досуга, школы, колледжи, университеты и исследовательские институты.

Неспециализированная собственность – это все виды собственности, кроме той, что попадает под определение специализированной собственности. Другими словами, это та, на которую существует всеобщий спрос с учётом возможной модернизации или без, и которая обычно покупается, продаётся или арендуется на открытом рынке для того, чтобы использовать её для существующих или аналогичных целей либо в качестве незанятой собственности для единичного владения, либо (независимо от того, занята она или свободна) в качестве инвестиции или для развития.

При оценке недвижимости, занимаемой владельцем для использования в деятельности предприятия (бизнеса) в качестве базы оценки применяется:

- рыночная стоимость при существующем использовании - для неспециализированной недвижимости, включая недвижимость, оцениваемую на основе ее коммерческого потенциала;

- остаточная стоимость замещения - для специализированной недвижимости.

Неспециализированная и специализированная собственность в свою очередь, классифицируется на категории в зависимости от цели владения. Подобный принцип классификации используется как для целей оценки, так и для других целей.

8. Влияние факторов окружающей среды на стоимость.

Факторы окружающей среды, как неблагоприятные, так и благоприятные, включаются в набор факторов, обычно учитываемых при выполнении оценок. Некоторые факторы оказывают воздействие на определенный вид недвижимости и будут влиять непосредственно на расчеты оценщика, где они должны быть учтены в отношении рыночных данных, получаемых по сопоставимой и не затрагиваемой такими факторами недвижимости. В других случаях вся недвижимость в каком-либо регионе будет подвержена воздействию этих факторов.

Соответствующие факторы окружающей среды и загрязнения включают в общем случае следующие категории:

- природные факторы типа радона или метана, загрязнения воздуха или шума;

- техногенные факторы загрязнения в результате производственной деятельности в прошлом или настоящем на данной земле, или в результате попадания с соседних участков;

- факторы загрязнения в виде электромагнитных и других полей;

- факторы загрязнения при использовании материалов из вторичного сырья.

Все классы недвижимости восприимчивы к воздействию на стоимость факторов окружающей среды, но недвижимость, предлагаемая на продажу или как обеспечение кредитов, особенно чувствительна к этим факторам.

В состав работ по оценке недвижимости работы по экологическому аудиту недвижимости не входят. В случаях, если у оценщика имеются основания считать, что экологические факторы могут существенно повлиять на стоимость, он должен информировать клиента о необходимости привлечения профессионального эксперта в области окружающей среды.

Оценщик должен информировать эксперта по окружающей среде относительно контекста его исследования, включая текущее и потенциальное будущее использование участка, которое будет выражаться в стоимости, определенной на основе наилучшего и наиболее эффективного использования. В общем случае эксперт по окружающей среде должен ответить на следующие вопросы:

- можно ли успешно и экономично устранить источник загрязнения или опасности;

- если загрязнение или опасность не могут быть полностью устранены, можно ли их изолировать или закрыть, чтобы сделать недвижимость пригодной для данного использования на определенный, даже ограниченный период;

- есть ли возможность смягчить воздействия загрязнения или опасности любым способом;

- что является наиболее эффективным средством контроля загрязнения и средствами его регулирования;

В тех случаях, когда возможно ликвидировать источник или устранить последствия загрязнения, оценка может быть выполнена с учётом соответствующих расчётных издержек на такую ликвидацию или устранение.

Заключение.

Завершение периода становления рынка недвижимости характеризуется переходом от экстенсивного к интенсивному развитию. Очевидно, что в ближайшее время на рынке не будет такого бурного роста числа сделок, как в первой половине 90-х годов. Более того, в течение определённого периода на рынке жилья возможна только стабилизация числа сделок. Вполне возможным представляется также повышение уровня цен, прежде всего на вторичном рынке. Но в то же время цены на элитное жильё не только не снизились, но и выросли, что свидетельствует о перспективности нового строительства жилья высокого качества. Руководителями фирм отмечается и обострение конкурентной борьбы на рынке. Большинство из них склонны считать, что если для 1995 года была характерна умеренная степень конкуренции, то в 2001 году она стала высокой и сохранится таковой.

Стабилизация числа сделок и цен на вторичном рынке жилья является следствием, прежде всего макроэкономических факторов, основной из них - сохранение низкого уровня доходов у основной массы населения. Первоначальный бурный рост спроса на рынке, как следствие появление в стране слоя лиц с высокими доходами, сейчас практически завершился. И сегодня внутри этого слоя происходит новая дифференциация – выделение слоя со сверхвысокими доходами. За счёт этой дифференциации возрос спрос на элитное жильё. Однако в абсолютном выражении потенциал этого слоя весьма ограничен. Серьёзное же расширение спроса возможно либо за счёт повышения уровня доходов и формирования широкого среднего слоя, способного стать основным поставщиком покупателей, либо за счёт активного стимулирования спроса, как государством, так и самими профессиональными участниками рынка недвижимости. В то же время некоторое повышение спроса в перспективе вполне возможно под воздействием неизбежного в ближайшие месяцы выброса денег в экономику для расшивки кризиса неплатежей и в связи с погашением долгов по заработной плате и задолженности по государственным заказам. Часть этих денег придёт и на рынок недвижимости, но они, очевидно, кардинально ситуацию не изменят, хотя число заявок на покупку под влиянием этого фактора на несколько пунктов поднимется.

Можно также предположить, что в связи с неизбежным и существенным повышением тарифов на коммунальные услуги вполне возможно увеличение предложения на вторичном рынке жилья.

При этом если всплеск предложения на вторичном рынке в 1991-1993 гг. был вызван стремительным ростом цен, то теперь продавцы будут исходить не столько из возможности весьма существенного увеличения доходов за счёт продажи жилья, сколько из необходимости снизить затраты на его содержание, а отсюда – соглашаться на снижение цен. Это, в свою очередь, также может несколько поднять спрос, а значит, и обороты риэлторских фирм.

В то же время эта стабилизация не снимет общей проблемы – рынок жилой недвижимости в обозримой перспективе будет испытывать дефицит спроса, что может существенно снизить доходы от традиционной для риэлторских фирм деятельности по оказанию услуг по купле-продаже объектов недвижимости.

В этих условиях необходимо существенное расширение спектра услуг, предоставляемых фирмой клиенту: банковские расчёты, транспортные услуги, услуги нотариуса, возможность проведения ремонтных работ, предоставление рассрочки по платежам и пр., повышенное внимание к рекламе, возможно, снижение комиссионных. Все эти средства могут сыграть существенную роль в привлечении клиентов, но их возможности всё же ограничены. Если для отдельных фирм эти приёмы способны обеспечить необходимый объём оборота, то, очевидно, в целом они не решат проблему развития риэлтерского бизнеса. Кардинально решит эту проблему только расширение спроса на рынке, а в современных условиях это возможно лишь за счёт активного участия государства путём создания системы ипотечного кредитования – создания федерального и региональных агентств по ипотечному кредитованию, поддержки вторичного рынка закладных, предоставления государственных гарантий банкам при выдаче ими ипотечных кредитов.

Последовательное развитие рынка недвижимости в России закономерно привело к очередному этапу, характеризующемуся скачкообразным повышением требований к качеству обоснования инвестиционных решений. И за рубежом, и в России участники рынка недвижимости приходят к пониманию того, что достоверность бизнес-планов, инвестиционных проектов и т.д., являющихся, по сути стандартным набором простых формул, целиком зависит от обоснованности рыночных исследований, результаты которых используются в формулах. Другими словами, наиболее весомым и значимым показателем состоятельности инвестиционного проекта на рынке недвижимости является состоятельность рыночного исследования, на основе которого данное решение принимается.

Список используемой литературы

1.Аньшин, В.М. Инвестиционный анализ./В.М. Аньшин - М: Дело, 2002. - 280 с.

2.Быльцов, С.Ф. Настольная книга российского инвестора: Учеб. практ. пособие/ С.Ф. Быльцов. – СПб.: Бизнес-Пресса, 2000. – 506 с.

3.Кныш, М.И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности/ М.И. Кныш, Б.А. Перекатов, Ю.П. Тютиков.- БИЗНЕС-ПРЕССА, Санкт-Петербург,1998.

4.Кукол, Е. Портфельные инвестиции/ Е.Кукол// Рос. газета-2009.-25 марта-С. 1-4.

5.Красавин, А.В. Инвестиции в России – новые тенденции/ А.В. Красавин// Финансы и кредит-2008.-№ 15- С. 17-23.

6.Крутик, А.Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства/ А.Б. Крутик, Е.Г. Никольская. - СПб.: издательство «Лань»,2000.-544с.

7.Ковалев, В.В. Инвестиции/ В.В. Ковалев. – М.:Проспект, 2003.

8.Леонтьев, В.Е. Финансовый менеджмент: Учебник/ В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Радковская.- М.: ООО «Издательство Элит»-2005.

9.Грязнова, А.Г. Оценка недвижимости: Учебник /А.Г.Грязнова, М.А.Федотова. - М.: Финансы и статистика, 2003. - 496 с.

10.Подшиваленко, Г.П. Инвестиции/ Г.П. Подшиваленко.-М.:КНОРУС,2008.-496 с.

11.Стоянова, Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика/ Е.С. Стоянова.- М.:Издательство перспектива, 2004.

12. Щербакова, Н.А. Экономика недвижимости: Учебное пособие/Н.А. Щербакова. - М.: Феникс, 2002. - 320 с.

13.Формирование инвестиционного портфеля [Электронный ресурс] / Режим доступа: http//www. cbr. ru (25.10.2009).

14.Инвестиции [Электронный ресурс] / Режим доступа: http//www.finans. ru (25.10.2009).

15.Оптимальные портфели ценных бумаг[Электронный ресурс] / Режим доступа: http//www.finans. ru (27.10.2009).

Практическое задание (Инвестиционный анализ)

Исходные данные к проекту (вариант 5)

Таблица 1 – Источники средств

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование источников средств | Средняя стоимость данного источника средств, % | Удельный вес источника средств в пассиве, % |
| Привилегированные акции | 45 | 0,1 |
| Обыкновенные акции и нераспределенная прибыль | 60 | 0,2 |
| Добавочный капитал | 40 | 0,5 |
| Резервы и фонды | 30 | 0,25 |
| Заемные средства, включая кредиторскую задолженность | 20 | 0,05 |

Таблица 2 – Выручка, затраты и уровень инфляции

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Годы | Поступления и затраты в ценах базового периода, млн. руб. | | Прогнозируемый уровень инфляции, % | |
| Поступления | Затраты | Поступления | Затраты |
| 1 | 15 | 9 | 55 | 50 |
| 2 | 15 | 9 | 50 | 45 |
| 3 | 16 | 9 | 45 | 30 |
| 4 | 16 | 10 | 40 | 25 |

Таблица 3 – Данные инвестиционного проекта

|  |  |
| --- | --- |
| Первоначальные затраты на проект, млн. руб. | 12 |
| Срок жизни проекта, лет | 4 |
| Ежегодные амортизационные отчисления, млн. руб. | 3 |
| Ставка налога на прибыль, % | 25 |
| Инфляционная премия, % | 20 |

Расчет средневзвешенной стоимости капитала. Средневзвешенная стоимость капитала (ССК) определяется по формуле ССК=ССсс+ССзс, где ССсс - средневзвешенная стоимость собственных средств, ССзс - средневзвешенная стоимость заемных средств.

ССК=45\*0,1+60\*0,2+40\*0,5+30\*0,25+20\*0,05=35%

Определение внутренней ставки рентабельности графическим методом. Для определения внутренней ставки рентабельности (IRR) графическим методом необходимо сначала определить чистую настоящую стоимость проекта NPV:



где Rt - номинальная выручка t –го года, оцененная по безинфляционной ситуации r –го года;

ir - темпы инфляционных доходов, r – го года;

Ct - номинальные денежные затраты t – го года в ценах базового периода;



i’r - темпы инфляции издержек r – го года;

T- ставка налогообложения прибыли;

I0 - первоначальные затраты на приобретение основных средств;



K - средневзвешенная стоимость капитала, включая инвестиционную премию;



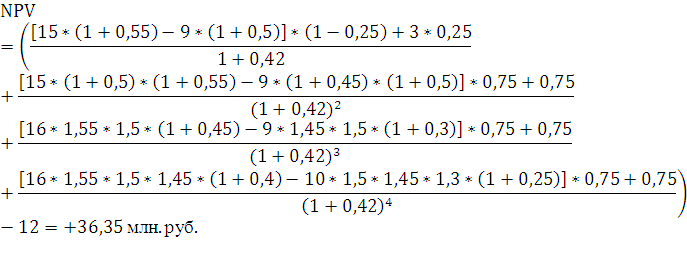
Dt – амортизационные отчисления t – го года.

Чтобы вычислить средневзвешенную стоимость капитала, включая инвестиционную премию, необходимо воспользоваться следующей формулой

К=ССК\*(1+ИП), где - инфляционная премия.



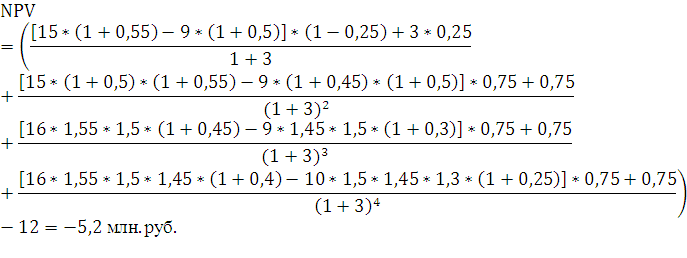
К=0,35\*(1+0,2)=0,42



Таким образом, при ставке дисконтирования 0,42(42%) чистая настоящая стоимость проекта (36,35 млн.руб.) положительна. Это означает, что проект способен обеспечить выраженные в средневзвешенной стоимости капитала интересы и ожидания инвесторов и кредиторов.

Зададим ставку дисконтирования, к примеру, 3(300%) и вычисляем чистую настоящую стоимость проекта (NPV резко уменьшится).

К=3



Таким образом, чистая настоящая стоимость проекта стала отрицательной вследствие завышенной «цены капитала» предприятия.

Определим внутреннюю ставку рентабельности (IRR) проекта. Она представляет собой ту ставку дисконтирования, при которой чистая настоящая стоимость проекта равна нулю.

Для определения IRR графическим методом нужно задать систему координат (по оси ординат – ставки доходности, дисконтирования IRR, по оси абсцисс – NPV). Отметим соответствующие точки на графике (рис.1):

IRR

5

0

1

- 5,2

Искомая IRR равна 2,7 или 270%

NPV

35

3

2

0,42

**Рисунок 1 – Графический метод определения IRR**

Построенный график показывает, что точка пересечения полученной прямой с осью IRR имеет координаты (0; 2,7), в этой точке чистая настоящая стоимость проекта равна нулю. Отсюда следует вывод, что проект выбран правильно, и является привлекательным для инвесторов и кредиторов. Секрет успеха рассматриваемого проекта явно заключается в возможности производителя повышать цены готовой продукции опережающими темпами по сравнению с инфляционным ростом издержек и, таким образом, не только перекладывать повышение затрат на потребителя, но и снимать значительную прибыль.