

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

И. В. Гранова

ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ

**ТЕСТЫ
ЗАДАЧИ
ПРАКТИЧЕСКИЕ
СИТУАЦИИ**

2-е ИЗДАНИЕ

 **ПИТЕР®**

Санкт-Петербург
Москва • Харьков • Минск

2002

Ирина Владимировна Гранова
ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ

2-е издание

Серия «Учебное пособие»

Рецензенты: д. э. н., проф. С. Н. Максимов,
д. э. н., проф. Т. А. Федорова

Главный редактор
Заведующий редакцией
Выпускающий редактор
Редактор
Художественный редактор
Верстка
Корректоры

*Е. Строганова
Л. Волкова
В. Земских
Н. Солнцева
Р. Яцко*

*Е. Маслова, И. Рыбина
Е. Пряникова, С. Шевякова, Л. Ванькаева*

ББК 65.422.5я7 УДК 332.6(075)

Гранова И. В.

Г77 Оценка недвижимости. — СПб: Питер, 2001. — 256 с.: ил. — (Серия «Учебное пособие»).

ISBN 5-94723-031-3

В учебном пособии в краткой и доступной форме раскрываются основные положения теории оценки недвижимости, приведены задачи, тесты, практические ситуации, рассмотрены варианты решений. Книга поможет ознакомиться с терминологией и методикой оценки недвижимости, а также сформировать комплексное представление о рынке недвижимости.

Пособие предназначено для широкого круга специалистов: брокеров, застройщиков, менеджеров и руководителей риэлтерских фирм, работников муниципальных органов управления, а также для преподавателей, аспирантов и студентов экономических вузов.

© Гранова И. В., 2002

© Издательский дом «Питер», 2002

Все права защищены. Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав.

ISBN 5-94723-031-3

ЗАО «Питер Бук», 196105, Санкт-Петербург, Благодатная ул., д. 67.

Лицензия ИД № 01940 от 05.06.00.

Налоговая льгота — общероссийский классификатор продукции ОК 005-93,
том 2: 95 3000 — книги и брошюры.

Подписано в печать 15.01.02. Формат 60 × 90/16. Усл. п. л. 13. Тираж 5000 экз.
Заказ № 2552.

Отпечатано с готовых диапозитивов в АООТ «Типография „Правда“».
191119, С.-Петербург, Социалистическая ул., 14.

Оглавление

Предисловие	5
Глава 1. Концептуальные основы рынков недвижимости	7
Ключевые понятия и термины	8
Тест 1	14
Тест 2	14
Тест 3	15
Глава 2. Оценка недвижимости: основные принципы и методы	16
Тема 1. Введение в оценку	16
Процесс оценки	16
Стоимость недвижимости, ее виды и параметры	18
Основные параметры, определяющие стоимость недвижимости	21
Принципы оценки недвижимости	22
Определение наилучшего и наиболее эффективного использования	24
Тема 2. Метод сравнения продаж для определения рыночной стоимости недвижимости	26
Применение МСП	27
Тема 3. Затратный метод для оценки рыночной стоимости недвижимости	41
Оценка износа	44
Тема 4. Доходный метод для определения рыночной стоимости недвижимости	49
Дисконтирование денежных потоков. Прямая капитализация	49
Анализ финансовых коэффициентов	59
Глава 3. Конкретные ситуации (кейсы)	66
Методические указания по преподаванию приведенных кейсов	67
Кейс 1	67
Кейс 2	68
Кейс 3	72
Кейс 4	75
Кейс 5	76

Кейс 6	77
Методика оценки уровней экономического развития рынков недвижимости в Российской Федерации	81
Тестовые задания	88
Список литературы	107
Словарь терминов	111
Ответы	121
Распоряжение губернатора Санкт-Петербурга от 01.08.96 № 113-р «О порядке оценки недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности, и прав на него»	129
Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	192
Постановление Правительства Санкт-Петербурга от 26.12.94 № 36 «О Концепции системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга» (с изменениями на 6 ноября 1997 года)	206
Распоряжение Комитета по управлению городским имуществом Администрации Санкт-Петербурга от 21.11.97 № 1293-р «Об утверждении методики определения ставки дисконтирования»	222

Предисловие

В книге в краткой и доступной форме описаны основные методы оценки недвижимости, приведены задачи, тестовые задания, рассмотрены варианты решений.

Учебное пособие в форме заданий по оценке с примерами решений, с описанием теории оценки поможет овладеть терминологией и методикой оценки недвижимости, а также сформировать системное представление об особой сфере профессиональной деятельности на рынке недвижимого имущества — оценке недвижимости — как неотъемлемой части практически любых операций с недвижимостью.

Практикум по недвижимости и ее оценке является одним из первых в России пособий, посвященных оценочной деятельности в сфере недвижимости с приведенными задачами, тестами, примерами. В основе учебного пособия — обобщение опыта специалистов рынка недвижимости, а также опыт самого автора в данной области, педагогический стаж и наработки, апробация учебного материала. Все задания и примеры взяты из практики оценки недвижимости.

Основной задачей учебного пособия является предоставление минимального набора сведений, позволяющих понять значение оценочной деятельности, основные термины, принципы и методы оценки недвижимости, а также подготовка к практической деятельности по оценке с помощью задач, тестов и примеров. Содержащиеся в пособии задания могут быть использованы на различных стадиях учебного процесса для самостоятельных и контрольных работ.

Книга предназначена широкому кругу специалистов в области недвижимости, прежде всего тем, кто готовится стать специалистом в сфере оценки недвижимости, риэлтерам, брокерам, застройщикам, управляющим недвижимостью, менеджерам и руководителям риэлтерских фирм, специалистам муниципального управления, а также преподавателям, аспирантам и студентам экономических специальностей.

Имеющиеся в «Практикуме» тесты, вопросы, задачи, кейсы предназначены для того, чтобы научиться применять теорию для решения практических вопросов, сделать определенные шаги в овладении принципами и методами оценки недвижимости, расширить экономический кругозор в данной сфере, сделать ваше экономическое мышление более конкретным, подготовить вас к решению более сложных задач по недвижимости и ее оценке и к анализу более сложных экономических ситуаций в риэлтерской деятельности.

В заключение несколько конкретных советов, как следует работать с «Практикумом»:

- ◆ прежде чем приступить к ответам на вопросы, тестовым заданиям, решению задач и т. д., необходимо внимательно изучить нормативные документы (Распоряжение губернатора Санкт-Петербурга от 01.08.96 № 113-р с приложениями; Закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от июля 1998 г.) и соответствующую литературу по оценке недвижимости (см. список литературы);
- ◆ работая над материалом любого раздела «Практикума», нельзя забежать вперед, любая глава имеет определенную внутреннюю логику своего построения, в каждой главе есть задания на концептуальные вопросы в сфере недвижимости, а также конкретные задания об оценке;
- ◆ вы должны понимать, что получить правильный ответ при решении любого вопроса в риэлтерской деятельности при решении задания об оценке недвижимости очень важно, но еще важнее найти правильный метод решения задачи, уметь доказать правильность хода своих мыслей.

Глава 1. Концептуальные основы рынков недвижимости

В России происходит активное формирование и развитие рынка недвижимости. Российский рынок недвижимости отражает все проблемы экономики и характеризуется неравномерным развитием своих отдельных сегментов, несовершенной законодательной базой и низкой инвестиционной ликвидностью граждан и юридических лиц.

Под **рынком недвижимости** следует понимать определенный набор механизмов, посредством которых передаются права на собственность и связанные с ней интересы, устанавливаются цены и распределяется пространство между различными конкурирующими вариантами землепользователей [14, с. 22, 312].

Традиционно в России недвижимость делится на 3 группы: жилищный фонд, нежилой фонд, земля. Каждая из групп развивается самостоятельно, имеет собственную законодательную базу. Наиболее быстрыми темпами в России развивается рынок жилья, вследствие того что недвижимость, с одной стороны, выступает основой личного существования граждан, и с другой стороны, имеются объективные потребности населения в улучшении жилищных условий.

Региональный рынок недвижимости (РРН) представляет собой социально-экономический объект исследования, на функционирование которого влияют три взаимосвязанных комплекса: экономический, социальный, экологический.

Под **структурой РРН** понимается долевое представительство на нем агентов государственной, муниципальной, корпоративной и частной форм собственности.

Главной функцией органов власти всех уровней является создание максимально благоприятных условий для эффективного экономического и социального развития как федерального, так и, в особенности, региональных рынков жилья.

Теоретически можно говорить о существовании федерального и региональных рынков жилья. Сущностью их деятельности является обмен правами на недвижимость на межрегиональном и региональном

уровнях. Однако суммарный объем обменных сделок на межрегиональном уровне пренебрежительно мал по сравнению с объемом внутрирегиональных сделок. Поэтому изучение региональных рынков недвижимости представляет для хозяйственной практики особый интерес.

Основной задачей муниципальных властей как **регулирующих** является создание максимально благоприятных условий для эффективного развития **РРН**, а их целью как **субъектов рынка** является максимизация прибыли, идущей на пополнение муниципального бюджета, часть которого, в свою очередь, должна направляться на активизацию создания первичного рынка недвижимости. Основные изложенные выше положения иллюстрируются схемой на рис. 1, представляющей собой графическую интерпретацию системной модели **РРН**.

На схеме отображено деление объектов рынка по формам собственности, по классам, по типам субъектов рынка, по типам владения. Рынок недвижимости подразделен также по функциональной роли его сегментов, по географическому признаку (учет территориальных границ и пространственных масштабов рынка).

Ключевые понятия и термины

Для каждого из приведенных здесь понятий и терминов подберите соответствующее ему определение.

Первая группа

Определения

- | | |
|------------------|-------------------------|
| 1. Аренда. | 8. Ипотека. |
| 2. Агент. | 9. Инвестиции. |
| 3. Недвижимость. | 10. Левередж. |
| 4. Андеррайтинг. | 11. Рента. |
| 5. Заемщик. | 12. Риэлтер. |
| 6. Брокер. | 13. Рынок недвижимости. |
| 7. Девелопмент. | |

Понятия

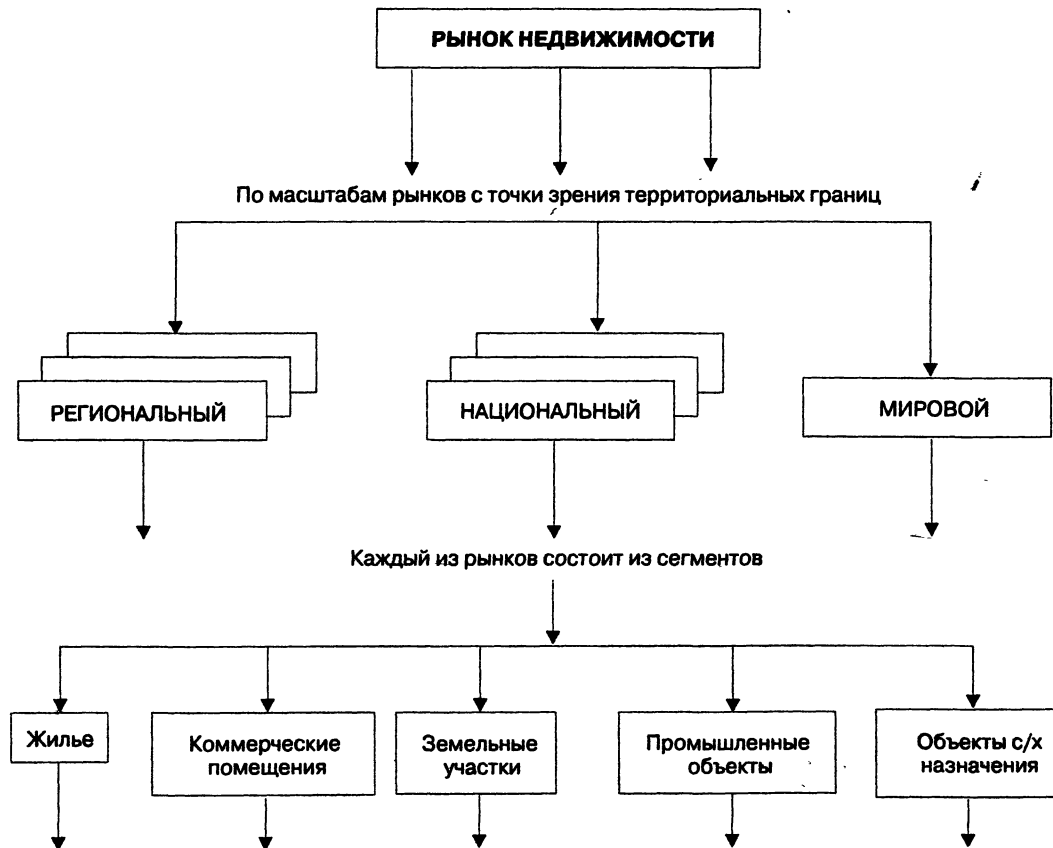
- а. Участок территории с принадлежащими ему природными ресурсами (почвой, водой и другими минеральными и растительными ресурсами), зданиями и сооружениями.
- б. Рычаг; использование заемных средств для финансирования недвижимости.

- в. Вложение средств в инвестиционные товары или в иные активы в целях получения прибыли или увеличения капитала.
- г. Передача вещи в залог без передачи владения.
- д. Проведение строительных, инженерных и иных операций над недвижимым имуществом, ведущих к качественным изменениям в земле, зданиях и сооружениях.
- е. Юридически оформленное право возмездного пользования чужой собственностью на определенных условиях.
- ж. Специалист, имеющий документ о профессиональном образовании и, как правило, являющийся членом профессионального сообщества, выполняющий функции консультанта по сделкам с недвижимостью: купле, продаже, сдаче в аренду, залоговым операциям.
- з. Агент или посредник, представляющий в сделке интересы продавца или покупателя.
- и. Лицо, получающее средства с ясным или подразумеваемым намерением полностью выплатить кредит на установленных условиях.
- к. Регулярно получаемый доход на капитал, имущество, землю, облигации государственных займов, не требующий от получателя предпринимательской деятельности.
- л. Брокер или агент по недвижимости, являющийся членом объединения, входящего в Ассоциацию риэлтеров.
- м. Совокупность сделок с недвижимостью, потока информации, касающейся таких сделок, а также операций по развитию управления и финансированию недвижимости в условиях господства рыночных отношений.
- н. Анализ факторов риска по данному ипотечному кредиту. Подбор ставки процента и условий кредитования, соответствующих уровню риска.

Вторая группа

Определения

- | | |
|---|------------------------------|
| 1. Акт передачи. | 6. Листинг. |
| 2. Договор купли-продажи/
контракт на продажу. | 7. Регистр недвижимости. |
| | 8. Регистр поземельный. |
| 3. Закладная. | 9. Регистрация недвижимости. |
| 4. Кадастр. | 10. Реституция. |
| 5. Кодекс земельный. | 11. Эскроу. |



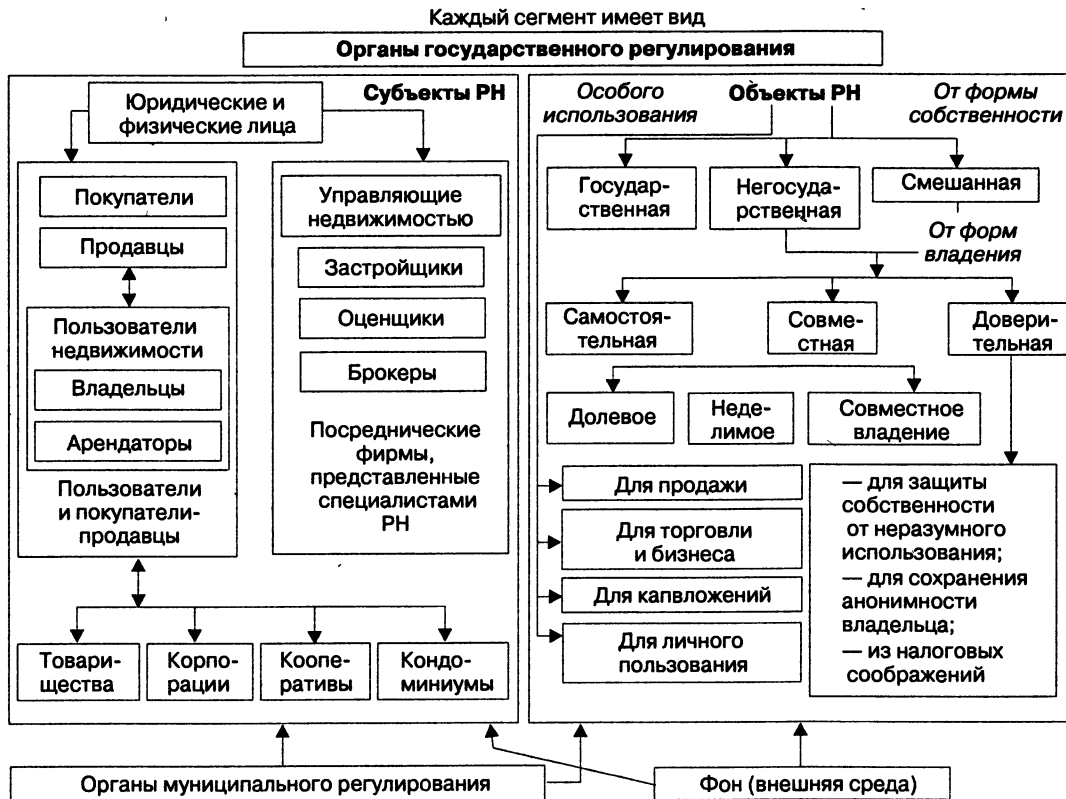


Рис. 1. Схема системной модели рынка недвижимости

Понятия

- а. Документ о передаче определенного права (интереса) на данное недвижимое имущество в качестве гарантии выплаты долга.
- б. Свод государственных законов юридических гражданских установлений, касающихся имущественных, правовых и процессуальных отношений по поводу земли и земельной собственности.
- в. Составная часть многоцелевого кадастра, территориальная система учета правовых отношений по поводу недвижимости и юридической регистрации прав собственности при их возникновении, передаче или прекращении.
- г. Совокупность технических и юридических процедур регистрации недвижимой собственности в учреждениях и документах кадастра, включая при необходимости процедуру кадастровой съемки, с оформлением соответствующих документов.
- д. Документ, в соответствии с которым покупатель соглашается приобрести определенную недвижимость (и/или личное имущество), а продавец — продать ее на установленных условиях. Если регистрационная система не является юридической, акт купли-продажи сам по себе не является актом передачи покупателю права собственности на недвижимость.
- е. Составная часть многоцелевого кадастра, система регистрации и учета участков недвижимости на крупномасштабных картах и в документах.
- ж. Документ, используемый иногда вместо закладной в зависимости от характера законодательства в отношении недвижимости. Удостоверяет передачу титула на землю доверенному лицу (ипотечной компании или банку) в качестве залога, который обеспечивает гарантию выплаты долга на условиях и который возвращается после выплаты долга.
- з. Восстановление в прежнем правовом имущественном положении; возвращение собственности законному владельцу.
- и. Контракт между собственником недвижимости и лицензированным брокером по недвижимости, по которому брокер действует как агент по продаже недвижимой собственности, а собственник согласен оплатить брокеру комиссионные за услуги.
- к. Подписанный и скрепленный печатью документ, выдаваемый при условии, что он вступит в силу только после наступления определенного события. На период между оформлением документа и его вступлением в силу он, как правило, передается третьей стороне.

- л. Учетный список, налоговый реестр. Систематически поддерживаемый публичный реестр сведений об объектах недвижимости на территории страны или ее региона, основанный на топографической съемке границ участков недвижимой собственности, которым присваиваются надлежащие обозначения. Очертания границ участков и их обозначения отображаются на крупномасштабных картах.

Третья группа

Определения

- | | |
|-----------------------------------|-------------------------|
| 1. Имущественное право. | 4. Право собственности. |
| 2. Ограничительное обязательство. | 5. Тендер. |
| 3. Недвижимая собственность. | 7. Титул. |

Понятия

- а. Право владения, пользования, распоряжения, присвоения дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества, включающее право продажи, обмена, дарения, завешания, раздела участка и т. д.
- б. Юридическое понятие, которое означает совокупность прав собственности на недвижимое имущество. Это право включает право владения, пользования, распоряжения, присвоения дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества.
- в. Сервитут, юридически закрепленное право владельца одного участка на строго определенный способ использования части территории участка другого владельца. В земельных кодексах многих стран ограничительное обязательство, как правило, закрепляется за участком независимо от его владельца и связано с обеспечением права прохода, проезда, доступа к воде, к системам канализации, электроснабжения, связи и т. д.
- г. Вещное право использования какого-либо имущества определенным образом, право на получение дохода от использования имущества, например, от сдачи в аренду участка недвижимости.
- д. Конкурсная форма проведения подрядных торгов, то есть соревнование представленных претендентами ofert с точки зрения их соответствия критериям, содержащимся в тендерной документации.
- е. Право владения, пользования, распоряжения, присвоения дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества, включающее право продажи, обмена, дарения, завешания, раздела участка и т. д.

- ж. Законное право собственности на недвижимость, имеющее документальную юридическую основу.

Тест 1

Прочитайте внимательно следующие утверждения и укажите, какие из них верны, а какие — ошибочны.

1. К основным факторам, сдерживающим развитие рынка жилья, следует отнести: низкие доходы населения, отсутствие системы ипотечного кредитования, барьеры для создания нормального инвестиционного климата.
2. Наиболее развитыми на сегодняшний день являются региональные рынки недвижимости Москвы и Санкт-Петербурга.
3. Самые высокие цены за квадратный метр общей площади жилья на вторичном рынке в г. Якутске.
4. Основными стратегическими задачами Городского управления инвентаризации и оценки недвижимости являются:
 - а) оценка комплексов и отдельных объектов городского недвижимого имущества, проведение оценок рыночных и иных видов стоимости по запросам граждан и юридических лиц;
 - б) государственная регистрация и оформление документов о правах на объекты недвижимости в жилищной сфере.
5. Рынок недвижимости в зависимости от способа формирования, а также от типа совершаемых сделок подразделяется на первичный, вторичный и рынок аренды.
6. Зонирование — юридический механизм, применяемый правительством для ограничения использования находящейся в частном владении недвижимости.
7. В Санкт-Петербурге зонирование осуществляется государством, город поделен на 17 зон.

Тест 2

Найдите, какое из перечисленных утверждений является правильным.

1. а) Самым развитым из сегментов рынка недвижимости является рынок жилья.
б) Документы по приватизации жилого помещения в Санкт-Петербурге подаются в районный комитет по содержанию жилищного фонда.

- в) Основным источником финансирования строительства или реконструкции жилых домов в США является ипотечное кредитование, ссудополучателем по которому выступают домашние хозяйства.
2. Право собственности на объекты недвижимости возникает в результате:
- а) приватизации государственной собственности;
 - б) совершения сделок;
 - в) инвестирования;
 - г) строительства.
3. Что из нижеперечисленного можно отнести к правам собственности (по Гражданскому кодексу):
- а) право владения;
 - б) право распоряжения;
 - в) право пользования;
 - г) право страхования;
 - д) право реконструкции;
 - е) присвоение дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества.

Тест 3

Укажите, какие из перечисленных положений являются правильными.

1. Основными методами финансирования недвижимости в РФ являются:
- а) долевое участие в строительстве;
 - б) выпуск ценных бумаг (облигаций), жилищные займы;
 - в) листинг.
2. Традиционно принято разделять недвижимость на следующие типы:
- а) сданная в аренду;
 - б) коммерческая недвижимость;
 - в) индустриальная;
 - г) загородная;
 - д) рекреационная.
2. Функциями жилищного рынка являются:
- а) строительство нового жилья;
 - б) эксплуатация жилого фонда;
 - в) формирование вторичного рынка жилья (приватизация).

Глава 2. Оценка недвижимости: основные принципы и методы

Тема 1. Введение в оценку

Оценка недвижимости — особая сфера профессиональной деятельности на рынке недвижимого имущества и в то же время необходимый момент при совершении практически любой операции с недвижимостью, начиная от купли-продажи, сдачи в аренду и завершая принятием решений о реализации проектов строительства или реконструкции объектов недвижимости, о внесении объектов недвижимости в уставной капитал, о выкупе государством объектов недвижимости и т. д.

Оценка — сложный процесс, требующий высокой квалификации оценщика, понимания принципов и методов оценки, свободной ориентации на рынке недвижимости, знания состояния и тенденций спроса и предложения на различных сегментах рынка.

Оценщик недвижимости или специалист по роду деятельности, близкой к оценке недвижимости, нуждается в практических знаниях по формированию и развитию рынка недвижимости, основных принципов оценки и процедур ее проведения. Разумеется, в рамках данной главы невозможно раскрыть все содержание деятельности оценщика и сколько-нибудь полно изложить принципы и методы оценки недвижимости. Ее задача — дать минимальный набор сведений, позволяющий понять значение оценочной деятельности, основные исходные понятия и принципы оценки недвижимости, а также подготовить читателей к решению конкретных практических задач по оценке.

Процесс оценивания можно определить как последовательность процедур, используемых для получения оценки. Процесс обычно завершается отчетом об оценке, придающим доказательную силу оценке стоимости.

Процесс оценки

Почти все решения или действия собственника по отношению к его недвижимости укладываются в одну из следующих классификаций:

- ◆ Передача прав собственника или владельца;
- ◆ Финансирование вещного интереса в собственности;
- ◆ Налогообложение интереса в собственности;
- ◆ Компенсация за потерю интереса в собственности;
- ◆ Реализация программы освоения (использования) недвижимой собственности.

Чаще всего целью оценки является определение рыночной стоимости объекта недвижимости (рис. 2).

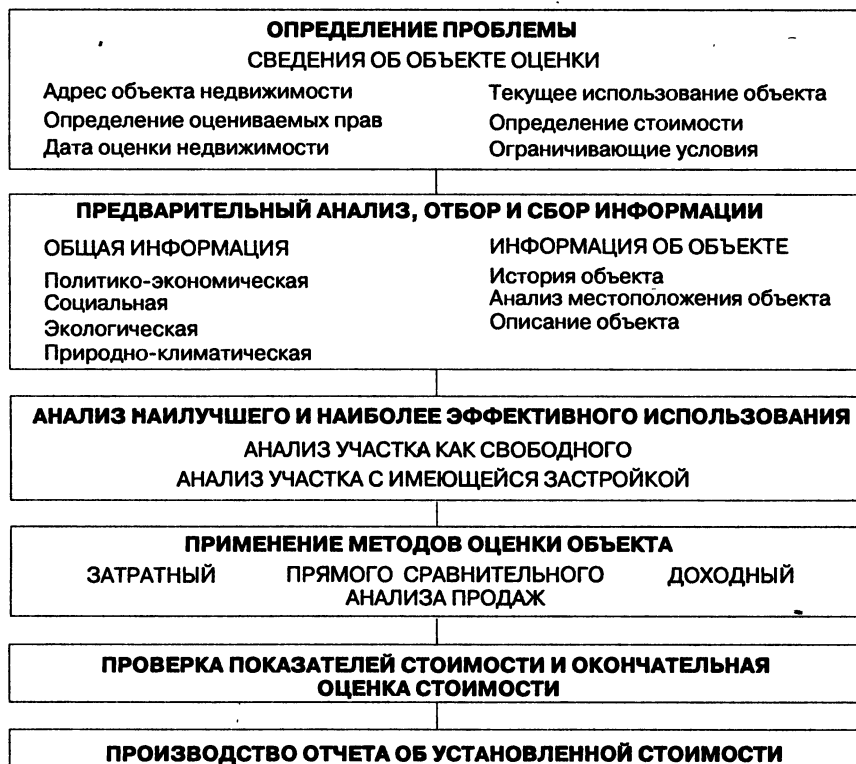


Рис. 2. Схема процесса оценки объектов недвижимости

Стоимость недвижимости, ее виды и параметры

Региональные рынки недвижимости функционируют под влиянием ряда взаимосвязанных групп факторов, которые необходимо учитывать при оценке недвижимости.

Следует выделить шесть основных групп: политические, экономические, социально-культурные, демографические, природно-географические и научно-технические.

- ♦ **Политические факторы** образуются ограничениями, налагаемыми на процессы функционирования региональных рынков недвижимости внутренней и внешней политикой страны. Влияние политической составляющей на формирование региональных рынков недвижимости часто не подвержено формализации, но абстрагироваться от этих факторов нельзя. К ним можно отнести:
 - 1) социально-экономическую направленность политики правящей партии;
 - 2) предвыборные кампании;
 - 3) военные действия в зоне межнациональных конфликтов;
 - 4) политику правительства и местных органов власти в области экономики — нормативно-законодательные акты, касающиеся сегментов рынка недвижимости (рынка жилья, коммерческих помещений, рынка земли и т. д.);
 - 5) политику местных органов власти по функциональному зонированию территории;
 - 6) элементы государственной политики в области производства, которые в свою очередь включают скорость и направленность процессов национализации и денационализации, налоговую систему, способы монополизации, политику в области распределения, включая принятую систему социального обеспечения, политику в области защиты окружающей среды.
- ♦ **Экономические факторы** включают экономический уровень развития страны, темпы роста валового национального продукта, кредитно-денежную политику (особенно в области ипотечного кредитования), темпы инфляции, колебания деловой активности, занятость населения, покупательную способность населения.

- ♦ **Социально-культурные** факторы представлены различными аспектами социально-экономической структуризации населения по различным основаниям, таким как социально-профессиональные, социально-потребительские, по уровню доходов, жилищные условия и т. д.
- ♦ **Демографические** факторы, влияющие на состояние региональных рынков недвижимости, — это численность населения, прирост населения, уровни рождаемости и смертности, плотность населения, миграции, степень урбанизированности территорий и др.
- ♦ К **природно-географическим** факторам следует отнести климат, рельеф, природные ресурсы, экологические условия и др.
- ♦ Наконец, **научно-технические** факторы, влияющие на технологию и организацию строительства, во многом определяют параметры себестоимости и рыночной цены при формировании первичного рынка жилья.

На основе анализа взаимного влияния конъюнктурообразующих факторов построена схема, отражающая конъюнктурное состояние рынка недвижимости, при этом подразумевается, что конъюнктурное состояние рынка является динамичным. Все вышеизложенное иллюстрируется схемой на рис. 3.

Схема позволяет проследить направление воздействия любого из факторов на состояние регионального рынка недвижимости, а также выявить логику взаимодействия факторов и их влияние на конъюнктурную цепочку «спрос–предложение–цены».

В каждый анализируемый момент или период конъюнктура регионального рынка недвижимости представляет собой результат совместного воздействия на нее различных по длительности влияния, силе и направлению факторов. При этом все факторы воздействуют на конъюнктуру рынка не изолированно, а во взаимодействии.

Сложность анализа регионального рынка недвижимости обусловлена необходимостью правильного выделения конъюнктурообразующих факторов, определения степени их регулируемости, значимости и влияния каждого из них на состояние рынка недвижимости. Схема открывает принципиальную возможность представления процессов, происходящих на региональном рынке недвижимости под влиянием внутренних факторов, и в дальнейшем построения его формализованной экономико-математической модели.

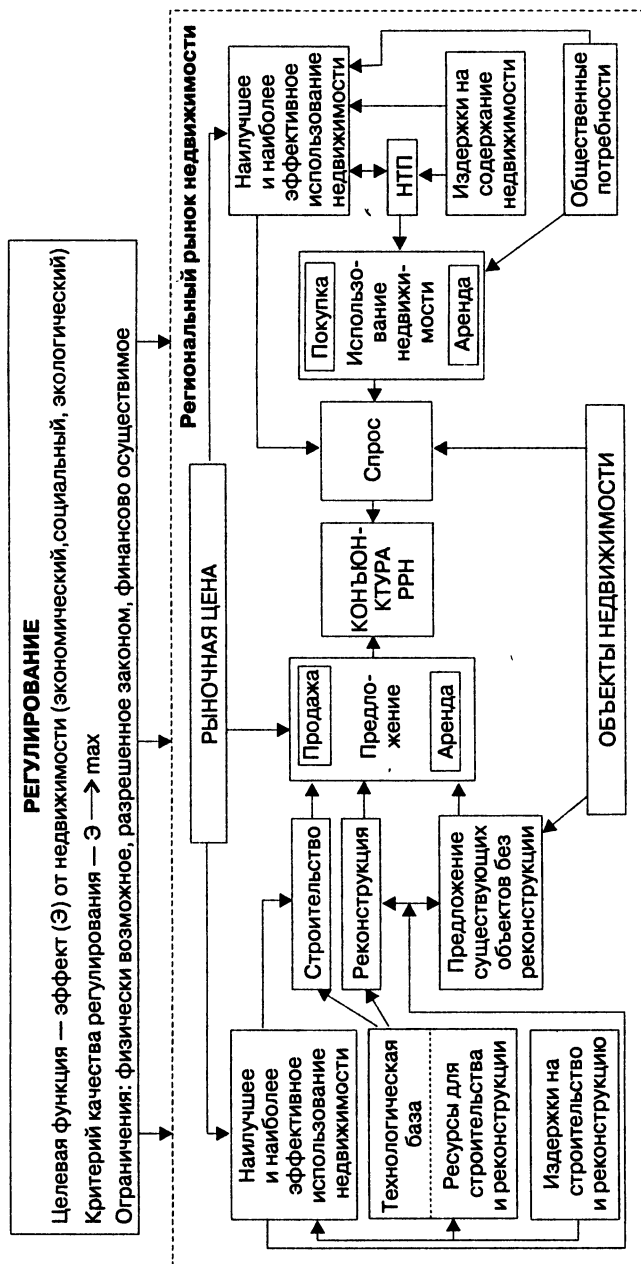


Рис. 3.

Основные параметры, определяющие стоимость недвижимости

Полезность — это способность недвижимости удовлетворять потребности пользователя в данном месте и в течение конкретного периода времени. Сама по себе полезность не создает стоимости, для этого необходима ограниченность предложения (дефицитность).

Спрос — количество товаров, которое покупатели готовы и в состоянии купить по данной цене в течение определенного периода времени.

Предложение — количество товаров, которое продавцы хотят и способны представить для продажи на рынке.

Дефицитность. Спрос создает стоимость только тогда, когда ограничено предложение.

Передаваемость прав собственности — возможность передачи прав на недвижимость и их разделения между различными субъектами.

Стоимость не равнозначна затратам, поскольку учитывает значительно большее количество ценообразующих факторов.

Стоимость может быть разделена на две категории: стоимость в обмене и стоимость в использовании.

Стоимость в обмене — цена, которая возобладает на свободном, открытом и конкурентном рынке при уравнивании спроса и предложения. Иногда это называется объективной стоимостью, так как основывается на рассмотрении экономических факторов. Наиболее часто используемая форма стоимости в обмене — это рыночная стоимость [37, с. 159].

Рыночная стоимость — наиболее вероятная цена, за которую объект может быть продан на открытом конкурентном рынке при соблюдении всех условий честной продажи. Вот эти условия.

- ◆ Продавец и покупатель действуют в рамках закона, преследуют свои личные интересы, поступают продуманно и всесторонне информированы.
- ◆ Объект выставлен на открытом рынке достаточное время.
- ◆ Цена не является следствием специального кредитования или уступки какой-либо из сторон, участвующих в сделке.
- ◆ Оплата производится в денежной форме (наличной или безналичной) и не сопровождается дополнительными условиями.

Оценщик определяет рыночную стоимость на конкретную дату.

Если клиент просит определить цену рыночной продажи — это запрос не о рыночной цене, а о цене ликвидации.

Стоимость в использовании — стоимость определенной собственностью для специфического использования. Поскольку стоимость в использовании относится к потребностям определенного пользователя (а не потенциального покупателя, типичного для рынка), ее нередко называют субъективной стоимостью. Например, производственное оборудование, которое предназначено для определенного пользователя, может быть более ценно именно для пользователя, а не для обычного покупателя.

Одна из часто упоминаемых форм стоимости в использовании — **инвестиционная стоимость** (стоимость оцениваемого имущества для определенного инвестора). Стоимость приносящей доход недвижимости определяется количеством, качеством и продолжительностью периода получения тех выгод, которые данный объект будет приносить. Пересчитанная в единую сумму на сегодняшний день, она называется текущей стоимостью [37, с. 160].

Стоимость денег во времени. Существует шесть функций сложного процента (ШФСП).

Очевидно, что деньги как капитал изменяют свою стоимость во времени. \$1, положенный в банк под 10% годовых и дающий \$1,1 через год, не равен \$1, полученному через год. ШФСП — один из разделов финансовой математики, позволяющий устанавливать количественную взаимосвязь стоимости денег в разные периоды времени и получать количественную оценку временной стоимости денег как капитала, способного приносить доход. (Подробнее см.: Элементы финансовой математики для оценщиков: Курс лекций и сборник задач. СПб, 1997.)

Принципы оценки недвижимости

Принципы оценки недвижимости можно сгруппировать по четырем категориям в соответствии с теми подходами, которые применяются при анализе недвижимости.

1. Принципы, основанные на представлениях пользователя:

- ◆ полезность;
- ◆ замещение;
- ◆ ожидание.

2. Принципы, связанные с землей и ее освоением:

- ◆ остаточная продуктивность;
- ◆ вклад;

- ◆ возрастающая и уменьшающаяся отдача;
- ◆ сбалансированность (пропорциональность);
- ◆ экономический размер;
- ◆ экономическое разделение.

3. Принципы, связанные с рыночной средой:

- ◆ зависимость;
- ◆ соответствие;
- ◆ предложение и спрос;
- ◆ конкуренция;
- ◆ изменение.

4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования (НиНЭИ).

Наилучшее и наиболее эффективное использование — это использование, выбранное из достаточного числа альтернативных вариантов, также рационально оправданных и правомочных, которое:

- ◆ юридически допустимо;
- ◆ физически возможно;
- ◆ финансово оправдано;
- ◆ наиболее рентабельно (то есть дает оптимальные стоимостные результаты: обеспечивает или наивысшую текущую стоимость объекта, или наивысшую стоимость земли на фактическую дату оценки).

Из всех факторов, влияющих на рыночную стоимость, важнейшим является суждение о наилучшем и наиболее эффективном использовании объекта недвижимости. Это суждение является основополагающей предпосылкой его стоимости.

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования выполняется путем проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования следующим критериям.

- ◆ **Физическая осуществимость:** рассмотрение технологически реальных для данного участка способов использования.
- ◆ **Правомочность:** рассмотрение законных способов использования, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическому законодательству.
- ◆ **Финансовая оправданность:** рассмотрение тех физически осуществимых и разрешенных законом вариантов использования, которые будут приносить доход владельцу участка.

- ♦ *Максимальная эффективность (оптимальный вариант застройки):* рассмотрение того, какой из физически осуществимых, правомочных и финансово оправданных вариантов использования объекта будет приносить максимально чистый доход или максимальную текущую стоимость.

Заключение о наилучшем использовании отражает мнение оценщиков в отношении наилучшего использования собственности исходя из всеобъемлющего анализа рынка. Понятие «наилучшее и наиболее эффективное использование» подразумевает такое использование, которое из всех рациональных, физически осуществимых, финансово приемлемых, юридически допустимых видов использования имеет своим результатом максимально высокую текущую стоимость объекта.

Определение наилучшего и наиболее эффективного использования

Задача 1.1

Вы были наняты для оценки участка земли в коммерческом зонировании небольшой фирмой. Зонирование разрешает, а физические характеристики участка идеальны для большого супермаркета, гостиницы театра или сети торговых магазинов. Ваши исследования открыли следующую информацию.

- ♦ Большой супермаркет:

Стоимость новых улучшений	\$650 000
Чистый операционный доход	\$105 000
Норма прибыли улучшений (коэффициент капитализации)	12%
Коэффициент капитализации для земли	10%
- ♦ Гостиница:

Стоимость новых улучшений	\$750 000
Чистый операционный доход	\$126 000
Норма прибыли улучшений	16%
Коэффициент капитализации для земли	10%
- ♦ Театр

Стоимость новых улучшений	\$950 000
---------------------------	-----------

Чистый операционный доход	\$130 000
Норма прибыли улучшений	12%
Коэффициент капитализации для земли	10%
♦ Сеть торговых магазинов	
Стоимость новых улучшений	\$800 000
Чистый операционный доход	\$105 000
Норма прибыли улучшений	...

Задание

1. Заполнить следующую таблицу:

Таблица 2.1.1

	Большой супермаркет	Гостиница	Театр	Торговый магазин
Ч.О.Д., \$				
Стоимость улучшений, \$				
Стоимость земли, \$				

2. Отметить и обосновать наилучший и наиболее эффективный вариант использования.

Задача 1.2

Отберите вариант для наилучшего и наиболее эффективного использования из трех альтернативных вариантов, если имеется следующая информация:

Таблица 2.1.2

	Офисное здание	Торговый центр	Проект по застройке жильем
Стоимость застройки, \$	577 000	721 500	450 000
Годовой валовой доход, \$	150 000	250 000	100 000
Поправка на недоиспользование и потери при сборе, \$	20 000	25 000	5000
Прочий доход, \$	5000	10 000	3000
Операционные расходы, \$	50 000	120 000	30 000
Резерв на замещение, \$	5000	10 000	3000
Коэффициент капитализации для зданий, сооружений, %	13	14	13,2
Коэффициент капитализации для земли, %	12	12	12

Задача 1.3

Существуют следующие варианты застройки земельного участка.

Вариант А (бизнес-центр)

Ежегодный валовой доход оценивается в \$250 000, потери от недоиспользования и неплатежей должны составить 5%. Операционные расходы будут равны \$80 000, резерв на замещение — \$4000. Стоимость строительства зданий и сооружений — \$650 000, коэффициент капитализации для них — 17%. Коэффициент капитализации земли оценен в 10%.

Вариант Б (торговый центр)

Ожидаемые продажи оцениваются в \$2 500 000. Платежи по процентной аренде составляют 7% валовых продаж. Операционные расходы и оплата рекламы будут равны 43% суммы получаемой арендной платы. Резерв на замещение составит \$15 000. Стоимость строительства зданий и сооружений оценивается в \$400 000, коэффициент капитализации для них — 15%.

Задание

Ответить на следующие вопросы:

1. Какова стоимость земли в случае строительства бизнес-центра?
2. Какова стоимость земли в случае строительства торгового центра?

Тема 2. Метод сравнения продаж для определения рыночной стоимости недвижимости

Метод сравнения продаж (МСП) основан на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими подобными ему объектами недвижимости, которые были недавно проданы.

Принципы оценки, лежащие в основе МСП:

- ♦ спрос и предложение;
- ♦ замещение;

- ♦ пропорциональность;
- ♦ зависимость.

Применение МСП

МСП применяется, когда имеются данные об относительно недавних надежных сделках, являющихся основой для стоимостных моделей или рыночных трендов.

Для тех объектов недвижимости, которые часто продаются и покупаются, МСП является наиболее прямым и систематическим подходом к определению стоимости.

Обычно он предполагает получение непосредственно ценовых характеристик при оценке недвижимой собственности, которая не обладает доходными характеристиками (односемейные жилые дома).

МСП также представляет наилучшие показатели для определения стоимости объектов недвижимости малого частного бизнеса.

При развитии рынке земли дает наилучшие результаты при оценке земельных участков.

Преимущества МСП:

- ♦ наиболее простой подход;
- ♦ статистически обоснованный;
- ♦ предлагает методы корректировки;
- ♦ обеспечивает данные для других подходов к оценке.

Недостатки МСП:

- ♦ требует активного рынка;
- ♦ сравнительные данные не всегда имеются;
- ♦ требует внесения поправок, большое количество которых оказывает влияние на достоверность результатов;
- ♦ основан на прошлых событиях, не принимает в расчет будущие ожидания.

Применение МСП предлагает определенную последовательность действий.

1. Изучение рынка и выбор объектов недвижимости, которые наиболее сопоставимы с оцениваемым объектом.

2. Сбор и проверка достоверности информации о сделках по каждому отобранному объекту.
3. Выбор необходимых единиц сравнения и проведение сравнительного анализа по каждой единице.
4. Проведение корректировки цен продаж по каждому объекту в соответствии с имеющимися различиями между ним и оцениваемым объектом.
5. Согласование скорректированных цен сопоставимых объектов и подход к показателю стоимости для оцениваемого объекта.

Источники информации:

- ◆ публичные записи (данные регистрационных служб);
- ◆ данные страховых компаний;
- ◆ информационные службы;
- ◆ периодические издания по недвижимости;
- ◆ данные брокеров по недвижимости;
- ◆ данные, предоставляемые участниками сделок;
- ◆ архивы оценщика.

Элементы сравнения — это характеристики собственности и сделок, которые определяют факторы, влияющие на цену недвижимости.

Корректировки проводятся по следующим элементам сравнения.

Последовательно:

1. Передаваемые права собственности.
2. Условия финансирования.
3. Условия продажи.
4. Рыночные условия (корректировка на дату продажи).

На независимой основе:

5. Местоположение.
6. Физические характеристики объекта.
7. Экономические характеристики объекта.
8. Использование объекта.
9. Наличие дополнительных компонентов стоимости.

Корректировки (поправки) могут производиться в рублях (долларах), процентах и долях единицы.

Корректировки проводятся по выбранным единицам сравнения. Различные сегменты рынка используют различные единицы сравнения, типичные для данного конкретного сегмента.

При продаже земли это:

- ◆ цена за сотку, гектар;
- ◆ цена за 1 м^2 ;
- ◆ цена за 1 метр по фасаду;
- ◆ цена за лот;
- ◆ цена за единицу плотности.

При продаже застроенных участков это:

- ◆ цена за 1 м^2 общей площади здания;
- ◆ цена за 1 м^2 площади, подлежащей сдаче в аренду;
- ◆ цена за 1 м^2 без учета местоположения (цена строительства 1 м^2);
- ◆ цена за 1 м^3 ;
- ◆ цена за единицу недвижимости (дом, комната);
- ◆ цена за единицу недвижимости, приносящей доход (посадочное место, место стоянки и т. д.).

Методы внесения поправок делятся на:

Количественные:

- ◆ анализ парных продаж;
- ◆ статистический анализ;
- ◆ графический анализ;
- ◆ трендовый анализ;
- ◆ анализ вторичных данных.

Качественные:

- ◆ относительный сравнительный анализ;
- ◆ метод общей группировки;
- ◆ персональные интервью.

Важно помнить, что поправки производятся от сравниваемых объектов к оцениваемому, то есть необходимо определить, за какую цену был бы продан сравниваемый объект, если бы он имел те же характеристики, что и оцениваемый [37, с. 167, 168].

Пример 2.1

Корректировки, вносимые в цену объекта: независимые и кумулятивные

	Сравниваемый объект	Корректировки на независимой основе (сложить)	Корректировки на кумулятивной основе (перемножить)
Цена	50 000		
Дата	6 месяцев назад	+5 %	1,05
Местоположение	на 8 % лучше, чем у данного	-8 %	0,92
Удобства	на 10 % хуже, чем у данного	+10 %	1,1
Состояние	на 4 % хуже, чем у данного	+4 %	1,04
Общая корректировка		11 %	1,105104
Уточненная стоимость сопоставимого объекта		55 500	55 255

Пример 2.2

	Объекты			
	1	2	3	4
Площадь, м ²	150	150	200	200
Гараж	есть	есть	есть	нет
Сад	есть	нет	есть	нет
Цена продажи, \$	32 000	30 000	45 000	40 000

Определить

1. Корректировку на разницу в площади.
2. Корректировку на наличие сада.
3. Корректировку на наличие гаража.

Решение

1. Корректировка на разницу в площади равна \$13 000.
2. Корректировка на наличие сада равна \$2000.
3. Корректировка на наличие гаража равна \$3000.

Задача 2.1

Для оценки какого из перечисленных типов недвижимости в наибольшей степени подходит метод сравнительных продаж (МСП). Почему?

1. а. Аэропорты.
б. Больницы.
в. Индивидуальные жилые дома.
г. Торговые центры.
2. а. Церкви.
б. Школы.
в. Фабрики.
г. Офисные помещения.
3. а. Коттеджи на одну семью.
б. Правительственные здания.
в. Электростанции.
г. Кладбища.
4. а. Автостоянки.
б. Склады.
в. Фабрики.
г. Отели.

Задача 2.2

Какая единица сравнения наиболее приемлема при оценке земли для строительства многоквартирного жилого дома?

- а. Общая площадь участка земли, количество соток.
- б. Длина уличного фасада, м.
- в. Число квартир, которое может быть построено, руб./квартира.
- г. Цена за квадратный метр участка, руб./м².

Задача 2.3

Какая единица сравнения наиболее приемлема при оценке стоимости автомобильного магазина?

- а. Цена за место для автомобиля, руб./м².
- б. Цена за квадратный метр общей площади здания, руб./м².

- в. Цена за кубический метр складских помещений, руб./м³.
- г. Цена за квадратный метр общей занимаемой магазином площади, руб./м².

Задача 2.4

Какая единица сравнения наиболее приемлема при оценке земли под застройку здания для бизнес-центра?

- а. Цена за квадратный метр общей площади участка земли, руб./м².
- б. Количество комнат в офисе, шт.
- в. Количество офисов в здании, шт.
- г. Цена за квадратный метр общей, полезной и сдаваемой в аренду площади, руб./м².

Задача 2.5

Какая единица сравнения наиболее приемлема при оценке здания для преобразования его в складское помещение при минимуме затрат на преобразование?

- а. Цена за квадратный метр площади здания без учета земли, руб./м².
- б. Цена за кубический метр полезного объема здания, руб./м³.
- в. Цена за квадратный метр площади здания, руб./м².
- г. Количество комнат, шт.

Задача 2.6

Выберите из нижеперечисленных высказываний верные с вашей точки зрения (при использовании метода сравнительного анализа продаж).

- 1. Корректировка по элементам сравнения производится:
 - а. от сопоставимых объектов к оцениваемому;
 - б. от оцениваемого к сопоставимому.
- 2. а. Рыночная стоимость устанавливается на основе открытых продаж, когда покупатель и продавец всесторонне информированы о рынке.
- б. Нерепрезентативные продажи обычно находятся в следующих группах:
 - ◆ государственные продажи;
 - ◆ продажи между взаимосвязанными сторонами.

Задача 2.7

При внесении процентных корректировок какая из нижеперечисленных должна быть проведена первой?

1. а. Размер, м².
б. Время продажи.
в. Местоположение.
г. Качество строительства.
2. а. Условия финансирования.
б. Зонирование.
в. Физические характеристики.
г. Время продажи.
3. а. Местоположение.
б. Условия продажи.
в. Переданные права на недвижимость.
г. Время продажи.
4. а. Зонирование.
б. Местоположение.
в. Физические характеристики.
г. Характеристики дохода.

Задача 2.8

Разместите в необходимом порядке перечисленные корректировки продаж участка с улучшением.

1. а. Дата продажи.
б. Удобства.
в. Состояние.
г. Местоположение.
д. Зонирование.
2. а. Зонирование.
б. Физические характеристики.
в. Переданные права на недвижимость.
г. Условия продажи.
д. Дата продажи.

3. а. Качество построек.
- б. Возраст.
- в. Размер.
- г. Местоположение.
- д. Рыночные условия.
4. а. Дата продажи.
- б. Площадь здания.
- в. Год постройки.
- г. Площадь земли.
- д. Местоположение.

Задача 2.9

Разместите в необходимом порядке корректировки и определите рыночную стоимость участка земли, если имеется следующая информация по сопоставимому участку:

- ♦ проданному за \$60 000.

<i>1. Характер корректировки</i>	<i>Величина корректировки, %</i>
1) Особые условия передачи прав собственности	-10
2) Условия продажи	-5
3) Рыночные условия	-7
4) Физические характеристики	-5
5) Форма	-3
6) Местоположение	+10
 <i>2. Характер корректировки</i>	 <i>Величина корректировки, %</i>
1) Местоположение	-7
2) Особые условия передачи прав собственности	-3
3) Условия продажи	-5
4) Рыночные условия	+1
5) Физические характеристики	-6
6) Форма	+5

♦ проданному за \$50 000.

3. *Характер корректировки* *Величина корректировки, %*

- | | |
|---|-----|
| 1) Льготное финансирование | –3 |
| 2) Особые условия передачи прав собственности | +10 |
| 3) Условия продажи | –6 |
| 4) Физические характеристики | +3 |
| 5) Местоположение | +1 |

4. *Характер корректировки* *Величина корректировки, %*

- | | |
|---|-----|
| 1) Местоположение | +10 |
| 2) Льготное финансирование | +5 |
| 3) Особые условия передачи прав собственности | +5 |
| 4) Условия продажи | –5 |
| 5) Физические характеристики | –1 |

Задача 2.10

Следующая информация по сопоставимому участку земли с улучшениями, проданному за \$50 000, была получена в результате проведения исследований, включая анализ рынка, опрос брокеров, оценщиков и пр.

1. *Характер* *Величина корректировки, в относительных величинах*

- | | |
|-------------------------------------|------|
| 1) Физические характеристики | 1,05 |
| 2) Рыночные условия | 0,92 |
| 3) Условия продажи | 1,1 |
| 4) Переданные права на недвижимость | 1,04 |

2. *Характер* *Величина корректировки, в относительных величинах*

- | | |
|------------------------------|------|
| 1) Рыночные условия | 1,04 |
| 2) Физические характеристики | 1,5 |

3) Условия продажи	1,04
4) Переданные права на недвижимость	0,92
3. Характер	<i>Величина корректировки, в относительных величинах</i>
1) Условия продажи	0,95
2) Рыночные условия	1,05
3) Физические характеристики	1,1
4) Переданные права на недвижимость	1,2
4. Характер	<i>Величина корректировки, в относительных величинах</i>
1) Физические характеристики	1,3
2) Условия продажи	1,04
3) Рыночные условия	1,05
4) Переданные права на недвижимость	0,93

Определить

рыночную стоимость участка с улучшениями.

Задача 2.11

Известна следующая информация по парным продажам:

	Цена продажи, \$				
	Пара 1	Пара 2	Пара 3	Пара 4	Пара 5
Дом с садом	55 000	60 000	52 000	47 000	48 500
Дом без сада	51 000	57 000	50 000	45 000	43 000

Определите медиану, моду и установленную корректировку.

Задача 2.12

Следующая информация была получена после проведения достаточного объема исследований, включая анализ парных продаж и опрос участ-

ников рынка, в том числе агентов по аренде, других оценщиков, владельцев собственности и пр.

1. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$	Цена продажи, \$
1	130	16 200
2	140	17 500
3	150	18 900
4	160	18 900
5	170	19 300
2. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$	Цена продажи, \$
1	130	17 300
2	140	18 900
3	150	22 000
4	160	22 000
5	145	21 000
3. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$	Цена продажи, \$
1	160	19 000
2	170	20 000
3	180	21 000
4	175	20 000
5	155	18 500
4. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$	Цена продажи, \$
1	170	19 300
2	180	18 000
3	185	18 000
4	190	21 000
5	190	22 000

5. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$)	Цена продажи, \$
1	175	15 200
2	150	14 300
3	155	16 000
4	170	17 300
5	160	16 700
6. Объект продажи	Мес. ар. (месячная арендная плата, \$)	Цена продажи, \$
1	175	19 200
2	185	20 000
3	180	20 000
4	185	21 000
5	175	20 500

Величина арендной платы оценена в \$160 в месяц. Используя валовой рентный мультипликатор (ВРМ), выведенный из полученной информации, определить рыночную стоимость объекта недвижимости.

Задача 2.13

Известна следующая информация по рыночным продажам:

	Объекты			
	1	2	3	4
Площадь, м ²	200	200	250	250
Баня	есть	нет	есть	нет
Бассейн	есть	есть	есть	нет
Цена продажи, \$	44 000	40 000	55 000	50 000

Определить

1. Корректировку на разницу в площади.
2. Корректировку на наличие бани.
3. Корректировку на наличие бассейна.

Задача 2.14

Известна следующая информация по рыночным продажам:

	Объекты			
	1	2	3	4
Площадь, м ²	150	150	200	200
Сад	есть	есть	есть	нет
Гараж	есть	нет	есть	нет
Цена продажи, \$	32 000	30 000	45 000	40 000

Определить

1. Корректировку на разницу в площади.
2. Корректировку на наличие сада.
3. Корректировку на наличие гаража.

Задача 2.15

Известна следующая информация по рыночным продажам:

	Объекты			
	1	2	3	4
Площадь, м ²	300	300	250	250
Балкон	есть	нет	есть	есть
Сад	есть	нет	есть	нет
Цена продажи, \$	35 000	30 000	30 000	28 000

Определить

1. Корректировку на разницу в площади.
2. Корректировку на наличие балкона.
3. Корректировку на наличие сада.

Задача 2.16

Известна следующая информация по рыночным продажам:

	Объекты			
	1	2	3	4
Площадь, м ²	150	150	250	250
Паровое отопление	есть	есть	нет	есть
Погреб	нет	есть	нет	есть
Цена продажи, \$	30 000	33 000	40 000	44 000

Определить

1. Корректировку на разницу в площади.
2. Корректировку на наличие парового отопления.
3. Корректировку на наличие погреба.

Задача 2.17

Вас попросили оценить стоимость кинотеатра на 500 мест. На том же рынке ранее продали три сопоставимых кинотеатра. Имеется следующая информация:

Сопоставимые объекты	Продажная цена	Количество мест
1	\$220 000	430
2	\$255 000	540
3	\$190 000	385

Оцените рыночную стоимость на основе данной информации.

Задача 2.18

Оценщику необходимо определить цену земельного участка № 4. В результате поиска данных о сопоставимых продажах имеются следующие примеры сопоставимых продаж трех земельных участков в черте города:

	Участки			
	1	2	3	4
Цена продажи, \$	10 000	12 500	11 000	?
Размер, соток	10	10	10	10
Цена за м², \$	1	1,25	1,1	?
Дата продажи	4 мес. назад	4 мес. назад	4 мес. назад	сейчас
Местоположение (относительно станций метрополитена)	не близко	близко	близко	не близко
Расстояние в километрах до метро	4	0,5	0,5	4
А также имеются некоторые данные о предыдущей продаже:				
Предыдущая продажа:				
сумма, \$	9000	—	—	—
дата	9 мес. назад	—	—	—
Физические характеристики	угловой	угловой	внутр.	угловой

Определите корректировки, основываясь на различиях между парными продажами, и цену рассматриваемого участка № 4.

Заполните таблицу.

	Участки			
	1	2	3	4
Цена продажи, \$				
Дата продажи				
Корректировка, \$				
Местоположение (расстояние в километрах до метро)				
Корректировка				
Физические характеристики				
Корректировка				
Откорректированная цена				

Тема 3. Затратный метод для оценки рыночной стоимости недвижимости

Затратный подход (ЗП) (the cost approach) основывается на расчете затрат на восстановление (в некоторых случаях — замещение) оцениваемых зданий и сооружений с учетом всех видов износа и предпринимательской прибыли. К полученной стоимости добавляется рыночная стоимость участка земли. В основе ЗП лежит принцип замещения.

Стоимость восстановления (затраты на полное восстановление объекта) — это расходы в текущих ценах на строительство его точного дубликата или копии с использованием точно таких же материалов, строительных стандартов, дизайна и с тем же качеством работ (которые воплощают в себе недостатки, несоответствия и «моральный» износ), что и у объекта оценки.

Стоимость замещения (затраты на полное замещение) — это расходы в текущих ценах на строительство здания, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, построенного из новых материалов и в соответствии с нынешними стандартами, дизайном и планировкой (то есть замена здания его функциональным аналогом).

Использование ЗП необходимо при:

- ◆ технико-экономическом анализе нового строительства;
- ◆ определении НиНЭИ земли;
- ◆ реконструкции;
- ◆ оценке недвижимости на пассивных рынках;
- ◆ оценке объектов спецназначения;
- ◆ страховании недвижимости;
- ◆ определении базы налогообложения.

ЗП труднореализуем для зданий с уникальными архитектурными и эстетическими характеристиками, имеющих историческую ценность, а также зданий с чрезмерными физическим, функциональным и внешним износом.

Алгоритм использования ЗП включает в себя следующие этапы.

1. Осмотр объекта недвижимости и ознакомление со всей имеющейся документацией.
2. Оценка текущей стоимости восстановления или замещения (определение издержек/затрат воспроизводства улучшений).
3. Оценка всех видов накопленного износа.
4. Оценка величины предпринимательской прибыли.
5. Оценка стоимости участка земли.
6. Определение итоговой стоимости объекта недвижимости суммированием восстановительной стоимости улучшений с учетом износа, стоимости земельного участка и предпринимательской прибыли.

Затраты могут быть прямые и косвенные:

- ◆ прямые — включают в себя стоимость рабочей силы, материалов, эксплуатации машин и механизмов;
- ◆ косвенные — возникают в ходе строительства, но их нельзя непосредственно выявить в самом сооружении; определяются, как правило, коэффициентом к прямым.

Существуют следующие методы оценки полных затрат.

1. Метод сравнительной единицы с вариантами.
2. Метод количественного обследования.
3. Метод сравнительного объекта.

Имеют место три вида износа:

- 1) физический;

- 2) функциональный (или функциональное устаревание);
- 3) внешний (экономический).

Физический и функциональные износы могут быть устранимыми и неустраивыми. Критерием устранимости износа служит превышение добавляемой при этом стоимости над затратами на его устранение.

Методы определения износа:

- ◆ метод экстракции (метод рыночной выборки);
- ◆ метод срока жизни;
- ◆ метод разбиения (по трем видам износа).

Методы оценки земельного участка:

- ◆ метод соотнесения;
- ◆ метод извлечения;
- ◆ метод освоения;
- ◆ метод остатка для земли;
- ◆ метод капитализации земельной ренты;
- ◆ метод сопоставимых продаж [37, с. 164].

Оценка стоимости объекта недвижимости при затратном подходе определяется по следующей схеме:

Оцененная стоимость восстановления _____

Минус:

накопленный износ:

I. Физический:

- а) устранимый _____;
- в) неустраивый для элементов с долгим сроком жизни _____;
- б) неустраивый для элементов с коротким сроком жизни _____.

II. Функциональный:

- а) устранимый _____;
- б) неустраивый _____.

III. Внешнее устаревание.

Общий накопленный износ:

Стоимость улучшений с учетом износа _____.

Плюс: стоимость земельного участка _____.

Плюс: предпринимательская прибыль _____.

Итого:

Оценка стоимости при затратном подходе _____.

Оценка износа

Износ — это потеря стоимости из-за ухудшения физического состояния объекта и/или его морального устаревания. Накопленный износ определяется как разница между текущей стоимостью восстановления (замещения) и реальной рыночной стоимостью объекта на дату оценки.

В зависимости от причин, вызывающих потерю стоимости, износ подразделяется на три типа: физический износ, функциональный износ, износ внешнего воздействия.

Физический износ — это потеря стоимости за счет физического разрушения строительных конструкций и материалов в процессе эксплуатации. Он выражается в старении и изнашивании, разрушении, гниении, ржавлении, поломке и конструктивных дефектах. Такой тип износа может быть как исправимым, так и неисправимым. Исправимый физический износ (то есть износ, который может быть устранен в результате текущего ремонта) включает в себя плановый ремонт или замену частей объекта в процессе повседневной эксплуатации. Считается, что износ относится к исправимому, если затраты на его исправление меньше, чем добавляемая при этом стоимость.

Функциональный (моральный) износ — это потеря стоимости вследствие относительной неспособности данного сооружения обеспечить полезность по сравнению с новым сооружением, созданным для таких же целей. Он обычно вызван плохой планировкой, несоответствием техническим и функциональным требованиям по таким параметрам, как размер, стиль, срок службы и т. д. Функциональный износ может быть исправимым и неисправимым. Функциональный износ считается исправимым, когда стоимость ремонта или замены устаревших или неприемлемых компонентов выгодна или, по крайней мере, не превышает величину прибавляемой полезности и/или стоимости. В противном случае износ считается неисправимым.

Физический и функциональный износ обычно присущи самой собственности.

Внешний (экономический) износ вызывается факторами извне — изменением ситуации на рынке, изменением финансовых и законодательных условий и т. д.

Для определения накопленного износа применяются следующие методы.

1. Метод разбивки

Метод разбивки заключается в подробном рассмотрении и учете всех видов износа.

Результаты оценки износа приведены в таблице.

Физический износ, \$	
устраимый, \$	
неустраимый, \$	
Функциональный износ, \$	
устраимый, \$	
неустраимый, \$	
Внешний износ, \$	
Накопленный износ, \$	

Более подробно отдельные виды износа рассмотрены ниже.

Расчет физического износа

Величина исправимого физического износа равна стоимости восстановления элемента здания до состояния нормальной эксплуатации.

Неисправимый физический износ соответствует позициям, исправление которых в настоящее время практически невозможно или экономически нецелесообразно. Для расчета неисправимого износа конструктивные элементы делятся на долгоживущие, срок жизни которых совпадает со сроком жизни всего здания, и короткоживущие, имеющие срок жизни меньше, чем все здание. Величина неисправимого износа определяется на базе разности между полной восстановительной или замещающей стоимостью и величиной исправимого физического износа. При этом косвенные издержки и прибыль предпринимателя добавляются к базе для определения износа в долгоживущих элементах.

2. Метод сравнения продаж

В методе сравнения продаж величина накопленного износа определяется как разница между стоимостью нового строительства и стоимостью сооружения на дату оценки. Необходимым условием применения данного метода является наличие достоверных данных о продажах подобных объектов и стоимости свободных участков земли.

Результаты применения данного метода приведены в таблице.

Объекты сравнения				
Цена продажи, \$				
Стоимость участка, \$				
Стоимость нового строительства на дату оценки, \$				
Накопленный износ, \$				
как процент от стоимости строительства				
Весовой коэффициент				
Накопленный износ, %				

♦ Алгоритм расчета износа рыночным методом

- ♦ Сбор информации.
- ♦ Расчет стоимости участка сопоставимого объекта (C_{cy}).
- ♦ Стоимость улучшений с учетом износа по сопоставимым объектам ($C_{сзд}$).
- ♦ $C_{сзд} = C_{сн} - C_{cy}$, где $C_{сн}$ — рыночная стоимость сопоставимого объекта.
- ♦ Стоимость восстановления сопоставимого объекта без учета износа ($C_{сзд.восст}$).
- ♦ Суммарный износ сопоставимого объекта ($I_{сзд}$).
- ♦ Эффективный возраст сопоставимого объекта ($T_{сэф}$).
- ♦ Среднегодовой износ сопоставимого объекта:
Износ (i) = $I_{сзд} / T_{сэф}$.
- ♦ Среднегодовой коэффициент износа:
 $K_{зд} = I_{сзд} / C_{сзд.восст}$.

3. Метод срока жизни

- ♦ Эффективный возраст ($T_{эф}$) / Срок экономической жизни ($T_{эк}$) = $I_{зд} / C_{зд.восст}$ = накопленный износ.
- ♦ $T_{эф} = T_{эк} -$ оставшаяся экономическая жизнь ($T_{оэк}$).
- ♦ Результаты оценки объекта затратным методом приведены в таблице.

Стоимость участка земли, \$	
Стоимость восстановления (замещения), \$	
Накопленный износ, \$	
Стоимость объекта недвижимости, \$	

Задача 3.1

В каждом конкретном высказывании определите вид износа:

- 1) многоквартирный дом без лифта;
- 2) коттедж с неисправностями в водоснабжении и канализации;
- 3) дом без горячей воды;
- 4) в доме протекает крыша;
- 5) коммунальная квартира;
- 6) жилой район рядом с аэропортом;
- 7) у постройки нет удобного входа и выхода;
- 8) склад имеет «низкий потолок», в нем повышенная влажность;
- 9) торговый центр, расположенный в районе, где население убывает;
- 10) квартира, расположенная недалеко от оживленной магистрали.

Задача 3.2

Срок экономической жизни здания 120 лет.

Оценить эффективный возраст улучшений (здания) по результатам продажи, если стоимость продажи \$75 000, стоимость участка \$17 000, а стоимость восстановления \$74 000.

Задача 3.3

Оценить срок экономической жизни здания, если стоимость продажи объекта недвижимости (участок с улучшениями) \$90 000, стоимость участка \$21 000, а стоимость восстановления \$90 000. Причем эффективный возраст улучшений (здания) 35 лет.

Задача 3.4

Определить стоимость восстановления, если эффективный возраст улучшений 50 лет, срок экономической жизни 100 лет, стоимость продажи \$200 000, стоимость участка \$15 000.

Задача 3.5

Определить стоимость продажи земельного участка с улучшениями, если стоимость восстановления \$85 000, стоимость участка \$23 000,

эффективный возраст улучшений 10 лет, срок экономической жизни 50 лет.

Задача 3.6

Склад 40×50 м имел удобное расположение около основной дороги. Но в прошлом году было завершено строительство нового шоссе, которое оттянуло основной поток автомашин на 5 км от старой дороги, рядом с которой находится объект оценки. В результате уровень арендной платы упал на 20 центов / м^2 в год по сравнению с тем, какой она была бы, будь склад ближе к новому шоссе. Обычный годовой валовой рентный мультипликатор для такого объекта в данном районе равняется 5.

Какова сумма экономического устаревания, вызванного изменением окружающей среды?

Задача 3.7

Торговый центр, имеющий 500 м^2 общей площади, стал ощутимо терять клиентов вследствие того, что находится в старом районе города, где население убывает. При сдаче в аренду год назад терял на арендной плате \$10 в месяц. Обычный годовой валовой рентный мультипликатор для такого объекта в данном районе равен 3.

Определить вид устаревания. Какова его сумма?

Задача 3.8

Для небольшого магазинчика требуется дополнительное охранное оборудование. Его можно приобрести и установить за \$4000. Кроме того, освещение производится лампами накаливания, тогда как сейчас необходимы галогеновые. Затраты на такую замену составляют \$12 000.

- ♦ Магазинчик имеет общую полезную площадь 100 м^2 , высота потолка 2,5 м.
- ♦ Ежегодная потеря арендной платы составляет 4 цента за м^2 .
- ♦ Валовой рентный мультипликатор равен 5.

Определить вид устаревания и сумму устранимого и неустраимого устаревания.

Тема 4. Доходный метод для определения рыночной стоимости недвижимости

Дисконтирование денежных потоков. Прямая капитализация

Доходный подход (ДП)

Метод капитализации дохода основан на оценке текущей (сегодняшней) стоимости будущих выгод, которые, как ожидается, принесут эксплуатацию и возможная продажа в дальнейшем недвижимого имущества.

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

- 1) сумму будущего дохода;
- 2) когда должен быть получен доход;
- 3) продолжительность получения дохода.

Принципы, лежащие в основе ДП:

- ♦ ожидания;
- ♦ замещения.

Существует два основных метода, используемых при оценке недвижимости, приносящей доход:

- 1) прямой капитализации;
- 2) дисконтирования денежных потоков.

Основными понятиями обоих методов являются чистый операционный доход (ЧОД или *NOI*) и коэффициент капитализации *R*.

При применении ДП используются финансовые отчеты собственника:

- ♦ упрощенный баланс;
- ♦ отчет о движении денежных средств, реконструируемый оценщиком для задач экономического анализа статей доходов и расходов.

Откорректированный отчет о движении денежных средств имеет четыре уровня доходов.

1. Потенциальный валовой доход (ПВД):
 - ◆ минус поправка на уровень загрузки и потери при сборе платежей;
 - ◆ плюс прочий доход, связанный с нормальным функционированием объекта недвижимости.
2. Действительный эффективный валовой доход (ДВД):
 - ◆ минус текущие операционные расходы (ТОР);
 - ◆ минус резерв на замещение (РЗ). (ТОР + РЗ = ОР — операционные расходы).
3. Чистый операционный доход (ЧОД):
 - ◆ минус обслуживание долга (Од) — выплата процента и погашение основной суммы;
 - ◆ минус капитальные затраты (Кз):
 - ◆ капитальный ремонт;
 - ◆ капитальные резервы;
 - ◆ арендаторские доделки;
 - ◆ комиссионные брокерам за аренду.
4. Поток наличных денежных средств до налогообложения (ПНДС), доход на собственный капитал (ДСК).

Метод прямой капитализации (МПК)

Стоимость объекта определяется по формуле

$$V = I / R,$$

где I — чистый доход (ЧОД); V — стоимость объекта недвижимости; R — коэффициент капитализации.

Схема применения МПК:

- 1) определить размер стабилизированного ЧОД за 1 год (как правило, путем усреднения дохода за несколько лет);
- 2) определить величину коэффициента капитализации R ;
- 3) разделить ЧОД на R по формуле.

Преимущества МПК:

- ◆ простота расчетов;
- ◆ мало предположений;
- ◆ отражение состояния рынка;

- ♦ дает особенно хорошие результаты для стабильно функционирующего объекта недвижимости с малыми рисками (здание с одним арендатором и долгосрочной арендой).

МПК не следует применять, когда:

- ♦ отсутствует информация о рыночных сделках;
- ♦ неприменимы теоретические методы определения R ;
- ♦ объект не находится в режиме стабильного функционирования (строительство или реконструкция);
- ♦ объект подвергся серьезным разрушениям в результате стихийного бедствия или пожара.

Методы определения коэффициента капитализации:

1. Метод рыночной экстракции (рыночной выжимки).
2. Аналитический метод (кумулятивное построение R).
3. Методы ипотечно-инвестиционного анализа (при использовании заемного капитала).
4. Метод экспертизы (опроса экспертов рынка недвижимости).

Структура коэффициента капитализации

$$R = RON + ROF,$$

где RON — ставка дохода на капитал; ROF — коэффициент капитализации (возврата капитала).

При кумулятивном построении R в RON учитываются следующие факторы:

- ♦ компенсация для безрисковых ликвидных инвестиций (с учетом инфляции);
- ♦ компенсация за риск (в том числе страновой);
- ♦ компенсация за низкую ликвидность;
- ♦ компенсация на инвестиционный менеджмент;
- ♦ поправка на прогнозируемое повышение или снижение стоимости актива.

Методы рекапитализации

1. Прямолинейный (метод Ринга).
2. Равномерно-аннуитетный при формировании фонда возмещения по ставке дохода на инвестиции (метод Инвуда).

3. Равномерно-аннуитетный при формировании фонда возмещения по безрисковой ставке процента (метод Хоскольда).

Общая формула для определения коэффициента капитализации:

$$R = Y_o + d_o (SFF(y; n),$$

где Y_o — ставка дохода на инвестиции; d_o — фактор изменения стоимости; y — процентная ставка дохода при формировании фактора фонда возмещения; n — количество периодов получения дохода; $SFF(\bullet)$ — фактор фонда возмещения.

Метод дисконтирования денежных потоков

Стоимость объекта недвижимости определяется по формуле

$$PV = \sum_{n=0}^N \frac{CF_n}{(1+i)^n},$$

где n — порядковый номер периода получения денежного потока; $n = 0, \dots, N$; CF_n — денежный поток в n -й период; i — ставка дисконта.

Схема использования метода:

1. Составить прогноз и смоделировать денежные потоки на весь период функционирования оцениваемого объекта недвижимости (на так называемый прогнозный период).
2. Определить реверсионную стоимость — размер выручки от перепродажи объекта недвижимости в конце периода владения.
3. Определить ставку дисконта.
4. Дисконтировать денежные потоки и реверсионную стоимость в текущую стоимость объекта недвижимости (на момент оценки).

Преимущества метода:

- ♦ считается лучшим теоретическим методом;
- ♦ учитывает динамику рынка;
- ♦ учитывает неравномерную структуру доходов и расходов;
- ♦ работает, когда доход и рынок нестабильны;
- ♦ работает, когда объект находится в стадии строительства или реконструкции.

Недостатки:

- ♦ вероятность ошибки в прогнозировании;

- ♦ достаточная сложность;
- ♦ силен фактор «симпатии» оценщика [37, с. 170–172].

Задача 4.1

Агентство по недвижимости сдало в аренду в качестве посредника помещение под склад в центре города за 1000 д. ед. в месяц на три года с условием повышения стоимости аренды на 10% ежегодно. Определить общую сумму, заработанную агентством, если согласно договору агентство должно получить 7% комиссионных за первый год, 5% — за второй год и 1% — за третий год.

Задача 4.2

Семья пенсионеров Ивановых намеревается получить кредит в банке для строительства пригородного дома под залог своей квартиры. Г-н Иванов воспользовался услугами независимо практикующего оценщика, который оценил его квартиру в 35 000 д. ед. Банк же оценил квартиру в 25 000 д. ед. и дает кредит в 75% оценочной стоимости недвижимости. Какую сумму может получить г-н Иванов?

Задача 4.3

Г-н Иванов купил квартиру стоимостью 20 000 д. ед. с привлечением ипотечного кредита. При оформлении сделки он заплатил фирме 3000 д. ед., а остальные обязался выплатить в течение года под 35% в год. Определите сумму ежемесячных платежей по кредиту.

Задача 4.4

Г-н Иванов решил взять кредит в банке в размере 40 000 д. ед. под залог своего имущества сроком на 5 месяцев. Банк выдает кредит под 7% в месяц. Укажите, какую сумму в итоге рассчитывает получить банк?

Задача 4.5

Г-н Иванов намерен продать свой загородный коттедж и выручить за него 70 000 д. ед. Какая должна быть продажная цена коттеджа, чтобы еще обеспечить маклерское вознаграждение в 7%?

Задача 4.6

Загородный дом был куплен 1,5 года назад за 68 500 д. ед. Какова нынешняя рыночная стоимость этого дома, если цены в этом районе растут на 6% в год?

Задача 4.7

Независимому оценщику была представлена следующая информация. В жилом комплексе насчитывается 50 квартир. Месячная ставка арендной платы по каждой из квартир составляет \$500. Все арендные договора заключаются на 1 год. Среднегодовая оборачиваемость квартир составляет 40%. Период времени, необходимый в среднем для того, чтобы новый арендатор занял пустующую квартиру, равен 2 месяцам. Кроме того, безнадежные долги оцениваются в половину от каждого процента задолженности по арендной плате. Вознаграждение управляющего \$3000 в год, для проживания в данном комплексе ему предоставляется квартира. Постоянные расходы по комплексу равны \$40 000, переменные \$300 на каждую занятую квартиру в расчете на год. В резерв на замещение отчисляется 3% действительного валового дохода.

Найдите чистый операционный доход.

Задача 4.8

Собственнику объекта недвижимости необходимо представить отчет исходя из следующей информации:

- ◆ месячная рента обычно составляет \$300 за м²;
- ◆ текущие ставки при недогрузке приближаются к 16%;
- ◆ площадь каждой секции 500 м²;
- ◆ здание состоит из трех секций;
- ◆ плата управляющему составляет 4% от действительного валового дохода;
- ◆ управляющий получает дополнительное вознаграждение в \$1000;
- ◆ на ремонт здания ежегодно тратится 3% от действительного валового дохода;
- ◆ юристу и бухгалтеру собственник вынужден оплачивать \$5000;
- ◆ остальные расходы составляют 10% от действительного валового дохода;
- ◆ ежегодно на налоги и обслуживание долга тратится \$90 000.

Задание

- а) составить отчет собственника объекта недвижимости;
- б) определить чистый доход (убыток) до налогообложения.

Задача 4.9

Собственник небольшого магазина пожелал продать свой объект недвижимости и предоставил следующую информацию оценщику:

- ◆ ежемесячный потенциальный валовой доход равен \$8500;
- ◆ потери при сборе \$300;
- ◆ текущие операционные расходы составляют 20% от действительного валового дохода;
- ◆ налогообложение и выплата основной части долга составляют $\frac{1}{5}$ часть действительного валового дохода.

Определить оценочную стоимость магазина, если коэффициент капитализации составляет 11%.

Задача 4.10

В здании общей площадью 10 000 м², подлежащих аренде, из которых 400 м² свободны, а остальные сданы в аренду за \$12 / м², операционные расходы составляют 45% потенциального валового дохода.

Какова будет величина:

- а) потенциального валового дохода;
- б) действительного валового дохода;
- в) чистого операционного дохода.

Задача 4.11

Складское помещение 8000 м² сдано на условиях чистой аренды за \$3/м² на следующие 10 месяцев. Оно обременено самоамортизирующимся ипотечным кредитом на \$100 000, предоставленным на 20 лет под 11% годовых при ежемесячных выплатах.

Каковы будут:

- а) чистый операционный доход;

- б) ежегодные расходы на обслуживание долга;
- в) поступление наличности до налогообложения.

Задача 4.12* (Задачи на первую функцию сложного процента)

Земля куплена сегодня за 50 000 д. ед. Инвестор ожидает прироста ее стоимости на 2% в год. Предполагаемый период владения равен 7 годам. Какова ожидаемая продажная цена через 7 лет?

Задача 4.13

Земельный участок площадью 1265 м² куплен сегодня по цене 950 д. ед. за м². Инвестор ожидает прироста ее стоимости на 4% в год. Предполагаемый период владения равен десяти годам. Какова ожидаемая продажная цена через 10 лет?

Задача 4.14 (Вторая функция сложного процента)

Марина Сергеевна откладывает деньги к выходу на пенсию через 5 лет. Она только что внесла 100 долларов на счет, на который будет ежемесячно начисляться 12% годовых. Она собирается откладывать такую же сумму в начале каждого месяца до самого выхода на пенсию. Каков будет остаток на счете к тому времени?

Задача 4.15

Супруги Гарфинкель копят деньги для первоначального денежного взноса за дом. Если в начале каждого месяца они будут вносить \$100 на банковский счет, то сколько денег у них будет на счету через 5 лет и 3 месяца? Банковский процент — 10% годовых.

* Задачи 4.12–4.23 из сборника Первого института независимой оценки и аудита (51). Решение данных задач предполагает элементарные знания по финансовой математике, функций сложных процентов, а также решение возможно с помощью финансового калькулятора модели TI-BS-II или с использованием калькуляторов других фирм (напр., Hewlett Packard, Casio).

Задача 4.16 (Третья функция сложного процента)

Ипотечный кредит в \$50 000 предусматривает периодическую выплату только одних процентов. Однако через три года должна быть единовременно погашена вся основная сумма кредита. Господин X, заемщик, хочет в начале каждого месяца вносить в специальный фонд, приносящий процент, определенную сумму с тем, чтобы иметь возможность через три года погасить долг. На эти вложения в фонде начисляется ежегодно 9%. Какую сумму должен ежегодно господин X вносить в фонд погашения кредита?

Задача 4.17

Владельцы кондоминиума планируют заменить кровлю на всех своих зданиях через 10 лет. Они полагают, что через 10 лет это им обойдется в \$150 000. Какую сумму они должны депонировать по окончании каждого года с учетом того, что средства на счете будут аккумулироваться по годовой ставке 10%?

Задача 4.18 (Четвертая функция сложного процента)

Земельный спекулянт полагает, что сможет через 4 года продать застройщику земельный массив площадью 100 га по цене \$10 000 за га. Если не брать в расчет издержки по владению и продаже, то какая цена в денежном выражении, оплаченная сегодня, позволит спекулянту получить накапливаемый ежегодный доход в 12%?

Задача 4.19

Госпожа Браун только что заплатила 100 долларов за опцион на покупку участка земли. Опцион дает ей право через 2 года купить недвижимость за \$10 000. Сто долларов, заплаченные за опцион, не будут засчитаны в цену покупки. Сколько сегодня госпожа Браун должна положить в банк, который платит 9% годовых с ежемесячным начислением процента, с тем чтобы через два года на ее счете было 10 000 долларов?

Задача 4.20 (Пятая функция сложного процента)

Вы уезжаете за границу на два года и сдаете свою квартиру в аренду за \$200 в месяц, идущих на ваш счет авансовыми платежами под 15% годовых. Какова текущая стоимость такой аренды?

Задача 4.21 (Шестая функция сложного процента)

Каков размер ежегодного платежа по ипотечному кредиту в \$35 000, предоставленному на 7 лет, при номинальной годовой ставке 12% и полугодовом начислении процента?

Задача 4.22 (Cash Flow)

Господин Алексеев только что купил АЗС, заплатив за нее \$18 000. Он предполагает, что можно сдать АЗС в аренду на 10 лет за \$2000 в год. Арендный платеж должен вноситься в конце каждого года. Он также считает, что сможет в конце 10-го года продать недвижимость за \$40 000. Какую цену заплатил бы г-н Алексеев за недвижимость, чтобы получить отдачу в 15?

Задача 4.23

В соответствии с инвестиционным проектом, вкладывая \$5000 долларов сейчас в покупку оборудования, вы получаете в течение последующих 8 лет следующий годовой доход.

Годы	Доход, \$
1	0
2	500
3	1000
4	1000
5	1000
6	1500
7	2000
8	1500

Будет ли проект рентабельным, если ставка дохода составит 15%?

Анализ финансовых коэффициентов

Традиционный анализ приносящей доход недвижимой собственности требует использования финансовых отчетов, которые несколько отличаются от общепринятых бухгалтерских финансовых отчетов.

Характер дохода, получаемый от объектов недвижимости, не обязательно соответствует бухгалтерскому определению чистого дохода и повышения стоимости актива, получаемой при его перепродаже. При условии подготовки финансовых отчетов их реконструированные варианты могут быть использованы как для оценки самого рассматриваемого объекта недвижимости, так и для сравнения его с другими объектами. Изучение подобных взаимосвязей называется анализом коэффициентов.

Анализ коэффициентов является важным аналитическим методом для изучения приносящей доход недвижимости. С момента приобретения собственности коэффициенты, рассчитываемые на основе данных баланса, используются как для определения удельного веса земли и улучшений в общей стоимости, так и для расчета финансового левереджа. На основе данных отчета о движении денежных средств могут рассчитываться такие показатели, как коэффициент операционных расходов, коэффициент самоокупаемости.

Данные, взятые как из баланса, так и из отчета о движении наличных средств, могут служить основой для расчета мультипликаторов валовых рентных платежей, ипотечных констант и коэффициентов дивидендов на акционерный капитал.

Наиболее часто используемые коэффициенты

Таблица

Коэффициенты, рассчитываемые при анализе баланса	
Коэффициент улучшений	$\frac{\text{Стоимость улучшений}}{\text{Общая оценочная стоимость}}$
Коэффициент ипотечной задолженности	$\frac{\text{Величина ипотечного кредита}}{\text{Общая оценочная стоимость}}$

Окончание табл.

Коэффициент собственного капитала	<u>Стоимость собственного капитала</u> Общая оценочная стоимость
Коэффициенты отчета о движении денежных средств	
Коэффициент недоиспользования	<u>Потери при сборе арендной платы и от неполного использования площадей</u> Потенциальный валовой доход
Коэффициент самоокупаемости	<u>Операционные расходы и обслуживание долга</u> Потенциальный валовой доход
Коэффициент операционных расходов	<u>Операционные расходы</u> Потенциальный или действительный валовой доход
Коэффициент покрытия долга	<u>Чистый операционный доход</u> Ежегодные отчисления на обслуживание долга
Общие коэффициенты баланса и отчета о движении наличных средств	
Мультипликатор валовых рентных платежей	<u>Покупная цена</u> Валовой рентный доход (потенциальный или действительный)
Общий коэффициент рентабельности	<u>Чистый доход до налогообложения и обслуживание долга</u> Покупная цена
Ипотечная постоянная	<u>Ежегодные расходы на обслуживание долга</u> Величина ипотечного долга
Коэффициент дивидендов на собственный капитал	<u>Чистый операционный доход до налогообложения, за вычетом расходов по обслуживанию долга</u> Инвестиции собственного капитала

Комментарии к таблице

- ♦ **Коэффициент улучшений** показывает долю улучшений (зданий и сооружений) в общей цене объекта недвижимости. Коэффициент улучшений для объектов недвижимости обычно составляет от 60 до 95%.
- ♦ **Коэффициент ипотечной задолженности** показывает отношение величины ипотечного долга к общей стоимости недвижимости. С точки зрения кредиторов более высокий коэффициент задолженности

означает более высокий риск, то есть большую вероятность банкротства и лишения заемщика права выкупа закладной.

- ◆ **Коэффициент недоиспользования** может значительно колебаться в зависимости от типа недвижимости.
- ◆ **Коэффициент самоокупаемости** (также называемый точкой банкротства) означает минимальный уровень коэффициента загрузки, необходимый для покрытия всех расходов наличных средств.
- ◆ **Коэффициент операционных расходов** показывает отношение величины текущих операционных расходов к потенциальному (или действительному) валовому доходу.
- ◆ **Коэффициент покрытия долга** определяется путем деления величины чистого операционного дохода на сумму ежегодных отчислений на обслуживание долга. Как и коэффициент самоокупаемости, коэффициент покрытия долга дает информацию о запасе превышения дохода над фиксированными выплатами по обслуживанию долга.
- ◆ **Мультипликатор валовых рентных платежей** показывает отношение покупной цены к валовому рентному доходу.
- ◆ **Общий коэффициент рентабельности (доходности)** рассчитывается путем деления чистого операционного дохода на цену продажи.

Пример 4.1

Исходные данные:

- ◆ общая площадь здания 1000 м²;
- ◆ свободная площадь 40 м²;
- ◆ ставка аренды для арендованных площадей \$120 /м²;
- ◆ операционные расходы \$54 000.

Выдан ипотечный кредит на следующих условиях:

- ◆ срок 20 лет;
- ◆ ставка процента (годовая) 9%;
- ◆ платежи ежемесячные;
- ◆ платежи по обслуживанию долга \$43 200;
- ◆ коэффициент ипотечной задолженности 80%;
- ◆ стоимость земельного участка \$75 000.

Задание

- а) составить баланс;
- б) составить отчет о движении денежных средств;
- в) найти:
 - ◆ потенциальный валовой доход;

- ◆ действительный валовой доход;
- ◆ чистый операционный доход;
- ◆ денежные средства до налогообложения;
- ◆ ипотечную постоянную;
- ◆ сумму ипотечного кредита;
- ◆ стоимость собственного капитала;
- ◆ стоимость улучшений;
- ◆ общую стоимость недвижимости;
- ◆ общую стоимость улучшений;
- ◆ коэффициент недоиспользования;
- ◆ коэффициент загрузки;
- ◆ коэффициент самоокупаемости (точка банкротства);
- ◆ коэффициент операционных расходов;
- ◆ коэффициент покрытия долга;
- ◆ мультипликатор валовых рентных платежей;
- ◆ общий коэффициент рентабельности;
- ◆ ставку дивидендов на собственный капитал.

Решение

1. Ипотечная постоянная = 10,8 (срок 20 лет; ставка процента (годовая) 9%), будущая стоимость 1).
2. Сумма ипотечного кредита = Платежи по обслуживанию долга / Ипотечная постоянная = $43\,200 / 0,108 = \$400\,000$.
3. Стоимость объекта недвижимости в целом = Сумма ипотечного кредита / Коэффициент ипотечной задолженности = $400\,000 / 0,8 = 500\,000$.
4. Собственный капитал = Стоимость объекта недвижимости в целом – Сумма ипотечного кредита = $\$100\,000$.
5. Стоимость улучшений (здания) = Стоимость объекта недвижимости в целом – Стоимость земельного участка = $500\,000 - 75\,000 = \$425\,000$.

Баланс, \$

Активы

Земля	75 000
Улучшения	425 000
Всего	500 000

Пассивы

Ипотечный кредит	400 000
Собственный капитал	100 000
Всего	500 000

6. Потенциальный валовой доход = Общая площадь здания × Ставка аренды для арендованных площадей = $1000 \times 120 = \$120\,000$.
7. Недоиспользование = $40 \times 120 = \$4\,800$.
8. Действительный валовой доход = (6) – (7) = $120\,000 - 4\,800 = \$115\,200$.
9. Чистый операционный доход = (8) – Операционные расходы = $115\,200 - 54\,000 = \$61\,200$.
10. Денежный поток до налогообложения = (9) – платежи по обслуживанию долга = $61\,200 - 43\,200 = \$18\,000$.

Отчет о движении денежных средств

Потенциальный валовой доход	120 000
Минус: недоиспользование	4 800
Действительный валовой доход	115 200
Минус: операционные расходы	54 000
Чистый операционный доход	61 200
Минус: затраты по обслуживанию долга	43 200
Денежный поток до налогообложения	18 000

Расчет коэффициентов

- ◆ Коэффициент улучшений = 0,85.
- ◆ Коэффициент недоиспользования = 0,04.
- ◆ Коэффициент загрузки = $1 - \text{коэффициент недоиспользования} = 0,96$.
- ◆ Коэффициент самоокупаемости (точка банкротства) = 0,81.
- ◆ Коэффициент операционных расходов = 0,47.
- ◆ Коэффициент покрытия долга = 1,417.
- ◆ Мультипликатор валовых рентных платежей = 4,167.
- ◆ Общий коэффициент рентабельности = 12,24%.
- ◆ Ставка дивидендов на собственный капитал = 0,18.

Задача 4.24

Исходные данные:

- ◆ общая площадь здания 1200 м^2 ;
- ◆ свободная площадь 60 м^2 ;
- ◆ ставка аренды для арендованных площадей $\$100/\text{м}^2$;
- ◆ операционные расходы $\$64\,000$.

Выдан ипотечный кредит на следующих условиях:

- ◆ срок 15 лет;
- ◆ годовая процентная ставка 8%;

- ◆ платежи ежемесячные;
- ◆ платежи по обслуживанию долга \$30 200;
- ◆ коэффициент ипотечной задолженности 80%;
- ◆ стоимость земельного участка \$60 000.

Задание

- а) составить баланс;
- б) составить отчет о движении денежных средств;
- в) найти:
 - ◆ потенциальный валовой доход;
 - ◆ действительный валовой доход;
 - ◆ чистый операционный доход;
 - ◆ денежные средства до налогообложения;
 - ◆ ипотечную постоянную;
 - ◆ сумму ипотечного кредита;
 - ◆ стоимость собственного капитала;
 - ◆ стоимость улучшений;
 - ◆ общую стоимость недвижимости;
 - ◆ общую стоимость улучшений;
 - ◆ коэффициент недоиспользования;
 - ◆ коэффициент загрузки;
 - ◆ коэффициент самоокупаемости (точка банкротства);
 - ◆ коэффициент операционных расходов;
 - ◆ коэффициент покрытия долга;
 - ◆ мультипликатор валовых рентных платежей;
 - ◆ общий коэффициент рентабельности;
 - ◆ ставку дивидендов на собственный капитал.

Задача 4.25

Исходные данные:

- ◆ общая площадь здания 800 м²;
- ◆ свободная площадь 200 м²;
- ◆ ставка аренды для арендованных площадей \$60/м²;
- ◆ операционные расходы \$36 000.

Выдан ипотечный кредит на следующих условиях:

- ◆ срок 10 лет;
- ◆ годовая процентная ставка 8%;

- ◆ платежи ежемесячные;
- ◆ платежи по обслуживанию долга \$55 200;
- ◆ коэффициент ипотечной задолженности 70%;
- ◆ стоимость земельного участка \$60 000.

Задание аналогично задаче 4.12.

Задача 4.26

Исходные данные:

- ◆ общая площадь здания 1500 м²;
- ◆ свободная площадь 20 м²;
- ◆ ставка аренды для сдаваемых в аренду площадей \$300/м²;
- ◆ операционные расходы \$60 000.

Выдан ипотечный кредит на следующих условиях:

- ◆ срок 15 лет;
- ◆ годовая процентная ставка 8%;
- ◆ платежи ежемесячные по обслуживанию долга \$40 000;
- ◆ коэффициент ипотечной задолженности 75%;
- ◆ стоимость земельного участка \$90 000.

Задание аналогично задаче 4.12.

Согласование — анализ альтернативных заключений о стоимости оцениваемого объекта, полученных, как правило, на основе различных подходов с целью определения окончательной оценки стоимости.

Критерии согласования:

- ◆ соответствие каждого данного подхода цели и использования оценки;
- ◆ точность информации и проведенных расчетов по каждому подходу;
- ◆ обоснованность и логичность доказательств, проводимых в ходе применения каждого из подходов.

На основе проведенного анализа оценщик дает вес каждому подходу. Таким образом, окончательная оценка стоимости представляет собой средневзвешенный показатель стоимости.

Формы отчетов об оценке:

- ◆ устный;
- ◆ в форме письма (краткий письменный);
- ◆ стандартный, на бланке;
- ◆ полный письменный отчет с возможными приложениями (карты, фотографии, таблицы и т. п.).

Глава 3. Конкретные ситуации (кейсы)

Конкретные ситуации (кейсы) в бизнес-образовании, особенно в сфере недвижимости, являются новым методом обучения в российской практике. Поэтому необходимо сказать несколько слов о разработке и использовании метода кейсов.

Метод изучения кейсов является:

- ♦ учебным инструментом, который позволяет преподавателям продемонстрировать на практике (в компании), как реализуется та или иная теория или конкретные технические методы;
- ♦ история, описываемая в кейсе, может быть как реальной, так и выдуманной. Однако в таком случае историю необходимо сделать как можно более приближенной к реальности.

Кейс — это изложение в повествовательной и табличной форме набора фактов о конкретной ситуации на реальном предприятии. Слушатель должен определить проблему, выбрать необходимую информацию, структурировать ее для четкой характеристики рассматриваемой проблемы, сформулировать возможные пути ее решения, выбрать и обосновать конкретное решение и разработать его внедрение.

Анализ кейсов предполагает исследование реальной управленческой проблемы на основе представленной количественной и качественной информации, поиск, выбор и обоснование некоторого пути решения этой проблемы, который, по мнению слушателя, является оптимальным в сложившейся обстановке. Кейс ставит слушателя в положение менеджера, который действует в реальных условиях и сталкивается с необходимостью принимать решения и разрабатывать на их основе план действий.

Использование кейса может проходить в следующих формах:

- ♦ обсуждение в группе;
- ♦ самостоятельный анализ;
- ♦ письменное рассмотрение в аудитории (с ограничением по времени);
- ♦ индивидуальный или групповой устный доклад;
- ♦ дискуссия между разными группами;
- ♦ ролевая игра по основным аспектам кейса;
- ♦ комбинация предложенных выше форм.

Методические указания по преподаванию приведенных кейсов

Учебной целью кейса является формирование у слушателей конкретных навыков и умений по решению проблем и принятию мер, необходимых для различных функциональных видов управленческой деятельности в сфере недвижимости.

Обсуждение ситуации лучше вести в форме групповой работы, разбив слушателей на малые группы по 4–5 человек.

Преподаватель должен ориентировать слушателей на критическое обсуждение различных вариантов, выработку оптимальных решений, обоснование их соответствующими расчетами и анализом имеющейся информации.

Групповая работа предполагает коллективное обсуждение вопросов, поставленных перед слушателем в ситуации, активную дискуссию и объявление решения и его обоснование. Для объявления решения и его обоснования каждой группе предоставляется 15–20 минут. После проведения дискуссии преподавателю необходимо обобщить результаты обсуждения ситуации, отметив достоинства и недостатки решений, предложенных слушателями [53].

Кейс 1

Август 1998 г. Руководство агентства по недвижимости УУУ оказалось в сложной ситуации.

Руководство агентства недвижимости дает задание в отдел экономического анализа и оценки на основе сложившейся ситуации разработать стратегию фирмы на выживание. Какую стратегию с вашей точки зрения наиболее целесообразно выбрать для реализации этого решения сотрудникам отдела экономического анализа и оценки Петрову и Иванову.

Возможные вопросы к конкретной ситуации

С какой проблемой столкнулось агентство недвижимости? Какой выход из создавшегося положения можно порекомендовать? Аргументируйте рекомендации.

Кейс 2. Стадии процесса оценки

Оценщик Петров недавно начал свою деятельность в сфере оценки недвижимости. От заказчиков получено срочное задание на оценку объекта недвижимости.

Из аналитического центра
в отдел поступила следующая
информация

Общая площадь жилого фонда Санкт-Петербурга составляет в настоящее время 88,4 млн м², в среднем порядка 18 м² на одного жителя. Число жилых квартир в городе около 1,5 млн, из них коммунальных — 205,8 тыс., или 13,7%. На территории в 54 км², в границах исторического центра в коммунальных квартирах проживает 800 тыс. человек. В городе приватизировано около 420 тыс. квартир и еще более миллиона квартир остаются в муниципальной собственности.

Около 20% жилого фонда города требует капитального ремонта. Сейчас в Петербурге насчитывается 500 тыс. м² уже расселенных из-за аварийного состояния домов.

По данным «Леонтьевского центра», 50% опрошенных петербуржцев недовольны своими жилищными условиями. В конце 1996 г. общегородская очередь на муниципальное жилье насчитывала 328 тыс. семей, льготные очередники — 130 тыс. семей. Очередь практически не движется с 1991 г. Существует огромный спрос на жилье. В то же время платежеспособный спрос крайне незначителен.

Жилищный рынок является в настоящее время наиболее развитым сегментом рынка недвижимости в Санкт-Петербурге. За 1996 г. Городским бюро регистрации зарегистрировано 48 626 договоров купли-продажи квартир. Однако жилье на рынке покупают пока только для собственного проживания, так как уровень арендных ставок на квартиры не обеспечивает требуемой рентабельности доходного домовладения. Исключением является только узкий сегмент «элитных» квартир для проживания высшего и среднего персонала иностранных компаний.

В настоящее время нет оснований предполагать, что цены на квартиры в Санкт-Петербурге будут расти быстрее, чем стоимость строительства, поэтому можно сделать вывод, что успешно работать на рынке жилищно-

го строительства смогут только те компании, которые обеспечат снижение себестоимости строительства жилья, соответствующего современным требованиям. Кроме этого, следует переориентировать строительный комплекс города на капитальный ремонт и реконструкцию домов.

Нежилой фонд Санкт-Петербурга составляет около 30 млн м². В него входят площади различного функционального назначения (торговые, офисные, производственные, складские, общепит, бытовой сервис) и различных форм собственности (частная, муниципальная, ведомственная, федеральная). По данным КУГИ, Фонда имущества и Управления регистрации сделок с недвижимостью, на начало 1997 г. в Петербурге:

- ◆ приватизировано 3 265 объектов нежилого фонда;
- ◆ заключено 20 200 договоров аренды на общую площадь 6, 2 млн м²;
- ◆ зарегистрирован переход прав собственности на 1,8 тыс. объектов нежилой недвижимости.

Важным представляется тот факт, что **только около 35% зарегистрированных сделок было совершено на вторичном рынке**. Таким образом, государство в лице муниципальных властей все еще остается основным продавцом и арендодателем коммерческой недвижимости города.

Рынок, на котором обращаются объекты, находящиеся не в государственной (муниципальной) собственности, принято называть вторичным. Под это определение попадают приватизированные либо выкупленные у государства объекты, а также новые здания, построенные на средства частных инвесторов.

Вторичный рынок прежде всего характеризуется значительным превышением количества сделок аренды над сделками купли-продажи, что принято объяснять, в первую очередь, нестабильной политической ситуацией в стране. Например, предложение в аренду офисов составило в 1996 г. 65% от общего объема «офисного» предложения, в то время как предложения к продаже в собственность — только 33%. По форме спроса приоритетное положение арендных отношений еще более существенно: аренда — 78%, продажа — 15%.

Если систематизировать распределение предложения и спроса на коммерческую недвижимость в зависимости от площади объекта, то заметно подавляющее превосходство помещений площадью до 300 м². Спрос на помещения площадью до 100 м² почти на треть превышает предложение, 16% заявок остались неудовлетворенными. Это вызвано неспособностью подавляющего числа покупателей вкладывать в недвижимость значительные средства.

Структура спроса и предложения по типам коммерческой недвижимости имеет следующий вид: лидируют по числу заявок помещения для магазинов и кафе (спрос — 54% от общего числа заявок, предложение — 32%), на втором месте идут офисные помещения (40 и 55% соответственно), замыкают список производственные (5 и 2%) и складские помещения (4 и 11%).

Средние цены предложения на коммерческие помещения в центре (Центральный, Петроградский и Адмиралтейский районы, начало Московского проспекта) колебались от \$95 до \$540 в зависимости от местоположения и назначения помещений; остальные районы — \$60–250. Средние цены спроса: \$80–495 и \$60–340. Наибольшей популярностью, по данным риэлтерских фирм, пользуются относительно дешевые (неотремонтированные) помещения.

Максимальные арендные ставки вторичного рынка сложились на Невском проспекте (от Мойки до площади Восстания) — до \$1000 за м² в год, а также на улицах, прилегающих к Смольному (Шпалерная ул., набережная Кутузова).

По мнению специалистов, рынок коммерческой недвижимости сегодня явно перенасыщен. Цены продаж и арендные ставки по большинству объектов стабильно снижаются. Исключение составляют только торговые площади в «спальных» районах с выгодным местоположением (возле станций метро). Снижение цен вызвано прежде всего растущим предложением со стороны крупных приватизированных предприятий Петербурга, которые избавляются от избыточной недвижимости.

От заказчиков получена
следующая информация об объекте

Таблица 3.1
Краткое изложение основных фактов и выводов

Характеристики объекта	
Адрес объекта	Санкт-Петербург, Адмиралтейский район, п-я Красноармейская ул., нежилые встроенные помещения
Тип объекта недвижимости	встроенные помещения
Год постройки	1823–1899
Площадь доли земельного участка встроенного помещения без выделения границ	173,24 м ²

Окончание табл. 3.1

Площадь помещений (общепользная)	258,3 м ²
Цель оценки	Определение рыночной стоимости объекта в текущем состоянии для предоставления на инвестиционных условиях в соответствии с распоряжением губернатора Санкт-Петербурга №113-р от 01.08.96.
Оцениваемые права	
Земельный участок	Аренда
Встроенные помещения	Собственность
Юридическое описание	Не проводилось
Учет в КГИОП	В списках памятников истории и культуры не значится, но находится в Объединенной охранной зоне города
Иные сервитуты	Не установлены
Наилучшее и наиболее эффективное использование	
Участка без застройки	Не рассматривалось
С имеющейся застройкой	После выполнения в помещениях капитального ремонта и работ по качественной внутренней отделке оборудование помещений под офисные цели с последующей сдачей в аренду
Код социально-экономического района	
Номер налоговой зоны	
Ставка земельного налога, руб./м ² в год	
Общая характеристика микрорайона	Административно-жилая застройка
Социальная и инженерная инфраструктуры	Достаточно развиты
Транспортная доступность	Хорошая
Состояние окружающей среды	Удовлетворительное
Степень ликвидности объекта	Средняя
Дата оценки	27 июля 1997 года
Курс доллара США, ММВБ, руб.	5794 руб.
Рыночная стоимость, рассчитанная	
♦ затратным методом ♦ методом сравнительного анализа продаж ♦ доходным методом	
Рыночная стоимость объекта	
Стоимость 1 м ² общей площади	
Рыночная стоимость оцениваемого объекта (без учета НДС)	

Через 5 часов у Петрова предварительный разговор с начальником, где он должен сообщить максимум из возможного по поводу оценки данного объекта. Петров должен выполнить поставленную задачу по следующему плану.

- 1. Анализ рынка (на основе информации, предоставленной аналитическим центром, составить соответствующий раздел отчета об оценке, сделать выводы по состоянию рынка).
- 2. Анализ среды местоположения и объекта, в том числе характеристика района, описание объекта, паспортные данные.

Паспортные сведения

Год постройки	
Этажность	
Общая площадь объекта оценки	
Площадь доли земельного участка для встроенных помещений без выделения границ в натуре	

- 3. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования (НиНЭИ), в том числе анализ НиНЭИ участка земли как застроенного и НиНЭИ участка земли с улучшениями.
- 4. Методы оценки. Обосновать, почему будет применен или не применен тот или другой метод оценки.
- 5. Заполнить недостающую информацию в табл. 3.1.

Кейс 3. Стадии процесса оценки. Метод сравнительного анализа продаж

В отделе оценки агентства недвижимости в результате поиска данных о сопоставимых продажах были отобраны следующие варианты. Была получена информация относительно условий продажи и мотивации покупателя.

Продажа 1 (участок земли с улучшениями)

Адрес/местоположение	Ленинградская область, дер. Александровка
Дата продажи	16 месяцев назад

Цена продажи	\$32 000
Размер здания	150 м ²
Цена за м ²	\$213,33
Переданные права на недвижимость	Частная собственность ▲
Условия продажи	Необычных условий нет
Финансирование	Рыночные условия
Год постройки	1995
Чистый операционный доход	Нет
Указанный общий коэффициент доходности	Нет

Продажа 2 (участок земли с улучшениями)

Адрес/местоположение	Ленинградская область, пос. Тайцы
Дата продажи	2 месяца назад
Цена продажи	\$24 000
Размер здания	80 м ²
Цена за м ²	\$300,00
Переданные права на недвижимость	Частная собственность
Условия продажи	Необычных условий нет
Финансирование	Продавец предоставляет кредит в размере \$2000
Год постройки	1994
Чистый операционный доход	Нет
Указанный общий коэффициент доходности	Нет

Продажа 3 (участок земли с улучшениями)

Адрес/местоположение	Ленинградская область, Большая Ижора
Дата продажи	10 месяцев назад
Цена продажи	\$26 000
Размер здания	100 м ²
Цена за м ²	\$260,00
Переданные права на недвижимость	Аренда (не требуется корректировки прав собственности)
Условия продажи	Необычных условий нет
Финансирование	Рыночные условия
Год постройки	1999
Чистый операционный доход	\$303,6
Указанный общий коэффициент доходности	11,5%

Следующая информация была получена после проведения достаточного объема исследований, включая анализ продаж и обсуждение с участниками рынка (брокерами, оценщиками, владельцами собственности, агентами):

- 1) местоположение: все продажи в одинаковых зонах;
- 2) экологические условия равны;
- 3) инфраструктура и транспортные магистрали развиты примерно одинаково;
- 4) размер зданий: данный рынок признает размер 80 м² как оптимальный. Покупатели платят на 0,5% меньше за добавочные 10 м² площади здания;
- 5) возраст здания: более новые здания имеют более высокую стоимость. Рынок обычно платит на 1% меньше за каждый дополнительный год возраста;
- 6) дата продажи/рыночные условия: стоимость недвижимости упала в два раза после кризиса в августе 1998 г. За последние 3 месяца цены поднялись на 1,5%.

Возможные вопросы к конкретной ситуации

Используя вышеизложенную информацию, произведите оценку недвижимости методом сравнительного анализа продаж, заполните сетку рыночных корректировок.

Проанализируйте результаты и сделайте выводы (табл. 3.2).

Таблица 3.2
Сетка рыночных корректировок

Элемент	Продажа		
	1	2	3
Цена продажи/м ²			
Корректировка на переданные права			
Откорректировано			
Корректировка на финансирование			
Корректировка на условия продажи			
Откорректировано			
Корректировка на рыночные условия (дата продажи)			
Откорректировано			
Корректировка на размер здания			
корректировка на возраст			
Общая корректировка			
Окончательная откорректированная цена продажи			

Кейс 4

В начале 1999 г. казалось, что квартирный рынок не выживет. Объемы продаж сократились на 70%; цены снизились на 35–40%. Риэлтерские фирмы оказались в «зоне выживания»: рентабельность бизнеса упала до нуля, некоторые агентства ушли в «минус» и проедали накопленные до кризиса запасы. Редкие покупатели не спешили расставаться с деньгами, ожидая дальнейшего снижения цен.

Но к лету ситуация выровнялась; к началу осени четко обозначилась положительная тенденция; конец года ознаменовался ростом цен и ажиотажным спросом. Петербургские квартиры с августа постепенно поднимаются в цене; при этом месяц от месяца их продается все больше (табл. 3.3).

Строители считают также, что в дальнейшем изменятся приоритеты покупателей: в число важных ценообразующих факторов, кроме местоположения, экологии, качества дома и социальной однородности, попадают и новые технологии и материалы. Устаревшие серии перестанут пользоваться спросом.*

Таблица 3.3

Месяц	Цена	Договор купли/продажи
Январь	531	760
Февраль	522	951
Март	94	2510
Апрель	427	3368
Май	390	2830
Июнь	368	3915
Июль	355	3985
Август	350	3314
Сентябрь	359	3590
Октябрь	358	4153
Ноябрь	364	5085
Декабрь	?	—

Возможные вопросы к конкретной ситуации

1. Рассчитайте процент роста продаж, приходящийся на процент снижения цен (эластичность спроса) на жилье на вторичном рынке

* Источник: *Д. Синочкин. Рынок жилья выздоравливает // Карьера-Капитал. 1999. 29 декабря; 2000. 11 января. № 51. С. 12.*

Санкт-Петербурга, взяв за основу данные на начало и конец года (ноябрь).

2. Каковы мотивы ажиотажного спроса на жилье в Санкт-Петербурге:

- ◆ бегство от инфляции;
- ◆ спекулятивный мотив;
- ◆ долгосрочное вложение денег;
- ◆ все перечисленное верно.

3. Разрушение жилого фонда Санкт-Петербурга обусловлено такими факторами, как:

- ◆ морской климат, обилие подземных вод, большое количество осадков, техногенные факторы;
- ◆ умеренный и влажный климат, расположение в северных широтах, неравномерность выпадения осадков, город лежит на высотах, равных уровню моря;
- ◆ дельта Невы образована послеледниковыми отложениями, малое количество солнечного тепла, частые циклоны, высокая влажность, экологические факторы;
- ◆ неравномерность выпадения осадков по месяцам, низкая среднегодовая температура, высокая плотность населения.

Кейс 5

Менеджер Петров из агентства недвижимости ХХХ разрабатывает проект по внедрению фирмы на рынок в сфере гостиничного бизнеса. Он исследовал данный сектор рынка недвижимости, и у него имеется определенная информация.

С 1994 г. статистика отмечает устойчивый рост общего числа приезжих в Санкт-Петербурге. И кризис 17 августа мало сказался на этой тенденции.* К началу туристического сезона 1999 г. поток туристов практически достиг докризисной величины. По словам начальника управления развития объектов размещения и услуг городской администрации Тамары Гавриловой, ожидается, что общее число гостей, посетивших Петербург в нынешнем году, будет примерно таким же, как и в 1998 г. Объем гостиничного рынка в 1998 г. оценивался в размере \$400–420 млн, что составляло 50–55% доходов, получаемых городом от обслуживания туристических потоков.

* Источник: С. Агеев. В Питере не хватает дорогих отелей // Эксперт. 1999. № 49. 27 декабря. С. 34.

По прогнозам международных экспертов, на период с 1998 по 2008 г. ежегодное увеличение спроса на места в гостиницах первого класса составит 9,5%. Поэтому, если Петербург хочет действительно иметь статус центра мирового туризма, необходимо наряду с повышением стандартов обслуживания в уже построенных гостиницах возводить новые отели, прежде всего высокого класса.

Заполняемость гостиниц в Санкт-Петербурге в 1999 г.

Уровень комфортности	Количество	Заполняемость, %
Гостиницы высокого класса	3	61,8
Гостиницы среднего класса	24	47,5
Гостиницы с низким тарифом	32	51,3
Ведомственные гостиницы	42	51,3
Всего	101	50,5

Для представления руководству фирмы отчета по данному сектору рынка у менеджера Петрова имеется 5 часов.

Возможные вопросы к конкретной ситуации

1. Какой план действий должен выработать менеджер Петров для предоставления полного отчета руководству фирмы?
2. Какая дополнительная информация необходима менеджеру Петрову?
3. Считая, что приведенные ниже функции описывают зависимость доходов (в миллионах рублей) от времени (в годах) у разных типов гостиниц, определите, какая из сумм будет наибольшей через 3 месяца (укажите сумму).
 - а) $y = 7,5x + 2,5$;
 - б) $y = 0,6x + 0,5$;
 - в) $y = 0,8x + 2$;
 - г) $y = 1,8x + 1,5$.

Кейс 6

Аналитическим отделом агентства недвижимости ZZZ была разработана «Методика оценки уровней развития региональных рынков недви-

жимости», позволяющая проводить сравнительную оценку степени их развитости. Анализ и сопоставление уровней развитости, а также выявление негативных тенденций в развитии регионов позволяет определять перспективные направления инвестиций в создание первичного регионального рынка жилья. Работоспособность методики апробирована проведением сравнительного анализа степени развитости рынков жилья Санкт-Петербурга и Москвы.

На основе применения одного из вариантов кластерного анализа и графического обоснования группировок регионов в соответствии с уровнями развития городских рынков жилья проведено исследование информационного массива по 29 городам России. Выявлены сходные по параметрам развития группы (кластеры) регионов.

Определение уровней развития РРЖ проводилось в следующей последовательности:

1. Выделение генеральной совокупности городов.
2. Выявление показателей, необходимых для оценки общего уровня (ранга) развития рынков жилья РФ.
3. Разработка типологии на основе кластерного анализа.
4. Представление в графической форме групп (кластеров).
5. Интерпретация полученных результатов: объяснение возможных причин различий региональных рынков жилья по общему уровню развития и объяснение наиболее явных расхождений показателей регионов по отдельным частным признакам их развития.

Основным показателем, в наибольшей мере отражающим уровень развития рынка жилья в том или ином городе, является средняя стоимость 1 м² общей площади жилья.

Численность населения также является важным показателем, оказывающим влияние на стоимость жилой недвижимости крупного города. Необходимо отметить, что это единственный показатель, по которому есть исчерпывающая статистическая информация.

Для выявления количественной связи между крупностью города (численность его населения) и стоимостью жилья в работе проведен корреляционный анализ, позволяющий оценить тесноту связи между этими показателями.

Коэффициент Спирмэна рассчитывался по следующей формуле:

$$K_c = 1 - 6 \sum \{D^2\} / n(n^2 - 1),$$

где K_c — коэффициент ранговой корреляции; $D = x - y$; D — разность сравниваемых рангов; n — число рассматриваемых городов.

Если K_c равен 1, то последовательности рангов обеих переменных совпадают. Если K_c равен -1 , то последовательности рангов имеют противоположные тренды (один возрастает от 1 до n , другой понижается от n до 1). На практике часто принимается, что если $K_c = [-0,2; 0,2]$, то корреляция отсутствует.

Конкретный сравнительный анализ степени развитости рынка был проведен для городов Санкт-Петербурга и Москвы. Степень близости определялась разностью между значениями показателей сравниваемых регионов по формуле

$$D = (P_i; P_j) = \sqrt{\sum_{\mu=1}^n (P_{\mu i} - P_{\mu j})^2},$$

где D — степень близости между Санкт-Петербургом и Москвой;

$\sum_{\mu=1}^n (P_{\mu i} - P_{\mu j})^2$ — сумма квадратов разностей между показателями;

$\mu=1$ — μ сравниваемых регионов.

Данное значение и является содержательным расстоянием между региональными рынками жилья этих городов по всей сумме учтенных показателей, то есть величиной, показывающей различие в уровне развития их рынков жилья.

С помощью показателя (D) можно изучить динамику и интенсивность развития вторичного рынка в отдельных регионах.

Различие хорошо видно на приводимой графической иллюстрации (рис. 4).

Вектор, отражающий расстояние между регионами по каждому показателю, выглядит следующим образом: 68, -50 , 76, 20, 104, 56, 38, 76, 40, 60, 12, -44 , -100 . Значение D при этом составляет 228. Это значение и является расстоянием между двумя городами по всей сумме показателей, то есть величиной, показывающей различие в уровне развития их региональных рынков жилья.

При анализе российского рынка жилья к рассмотрению принимались показатели: средняя стоимость m^2 жилой площади, объемы предложения жилой площади в год (в абсолютном и относительном выражении), количество продавцов на одного покупателя, количество сделок в единицу времени, структура спроса по типу жилого фонда, развитость пригородного строительства, активность муниципальных властей на рынке.

Москва занимает лидирующее положение по степени развитости рынка жилья относительно других городов РФ. Санкт-Петербург занимает второе место в России по уровню развития рынка недвижимости.

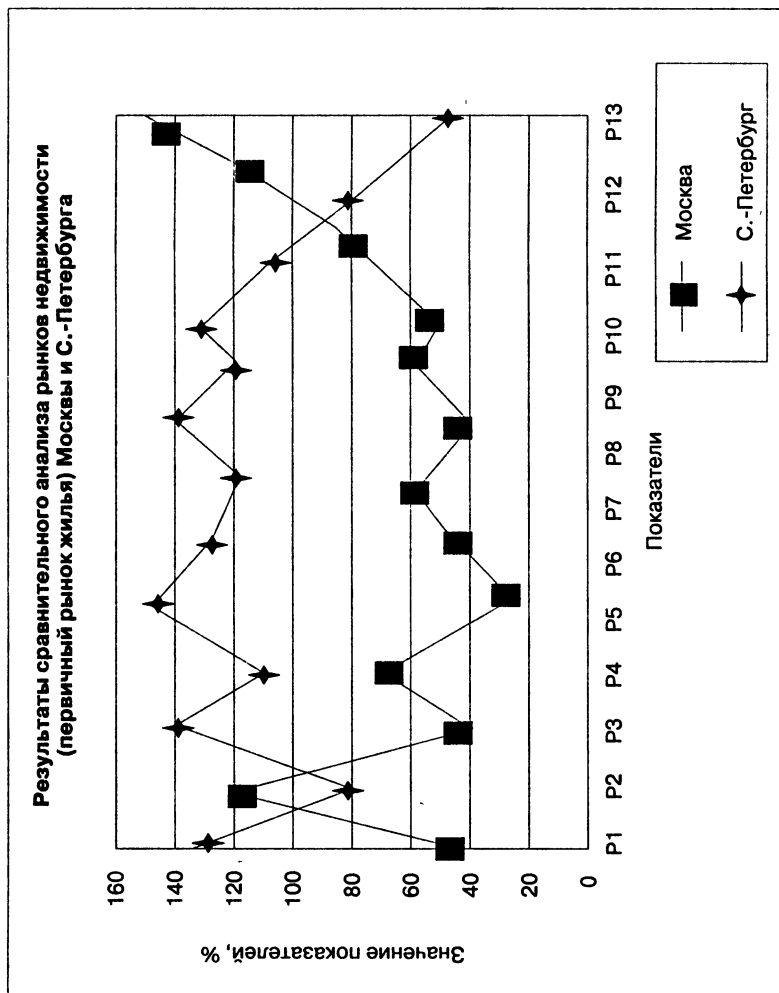


Рис. 4

Методика оценки уровней экономического развития рынков недвижимости в Российской Федерации

Методика оценки уровней развития региональных рынков недвижимости позволяет проводить сравнительную оценку степени их развитости. Анализ и сопоставление уровней развитости, а также выявление негативных тенденций в развитии регионов позволяет определять перспективные направления инвестиций в создание первичного регионального рынка жилья. Работоспособность методики апробирована проведением сравнительного анализа степени развитости рынков жилья Санкт-Петербурга и Москвы.

На основе применения одного из вариантов кластерного анализа и графического обоснования группировок регионов в соответствии с уровнями развития городских рынков жилья проведено исследование информационного массива по 29 городам России. Выявлены сходные по параметрам развития группы (кластеры) регионов.

Определение уровней развития регионального рынка жилья проводилось в следующей последовательности:

- 1) выделение генеральной совокупности городов;
- 2) выявление показателей, необходимых для оценки общего уровня (ранга) развития рынков жилья РФ;
- 3) разработка типологии на основе кластерного анализа;
- 4) представление в графической форме групп (кластеров).

Интерпретация полученных результатов: объяснение возможных причин различий региональных рынков жилья по общему уровню развития и объяснение наиболее явных расхождений показателей регионов по отдельным частным признакам их развития.

Основным показателем, в наибольшей мере отражающим уровень развития рынка жилья в том или ином городе, является средняя стоимость 1 м^2 общей площади жилья.

Численность населения также является важным показателем, оказывающим влияние на стоимость жилой недвижимости крупного города. Необходимо отметить, что это единственный показатель, по которому есть исчерпывающая статистическая информация.

Как уже отмечалось, основным показателем на рынке жилья, который лучше всего отражает развитие рынка того или иного города, является средняя стоимость 1 м² жилья (табл. 3.4). Поэтому для расчета уровней развития рынков 29 городов РФ прежде всего определим процент от среднего уровня и результаты, ранжируем, отдавая наивысшему показателю 1-е место, низшему — 29-е.

Таблица 3.4
Стоимость 1 м² жилья (\$) в городах России в 1996 г.

№	Город	Стоимость 1 м ² (\$)	Процент от среднего уровня	Место
1	Архангельск	280	62	29
2	Владимир	335	73	25
3	Владивосток	510	112	7
4	Волгоград	325	71	27
5	Воронеж	445	98	12
6	Екатеринбург	410	90	15
7	Ессентуки	370	81	21
8	Ижевск	360	80	22
9	Казань	420	92	14
10	Кисловодск	330	72	26
11	Курск	400	88	17
12	Красноярск	390	86	18
13	Краснодар	583	128	3
14	Барнаул	340	75	24
15	Иркутск	520	114	6
16	Мурманск	465	102	11
17	Нижний Новгород	510	112	8
18	Оренбург	410	90	16
19	Омск	380	83	19
20	Пермь	380	83	20
21	Пятигорск	295	65	28
22	Ростов-на-Дону	435	95	13
23	Самара	530	116	4
24	Санкт-Петербург	530	116	5
25	Тюмень	480	105	10
26	Ульяновск	510	112	9
27	Хабаровск	350	77	23
28	Якутск	820	180	2
29	Москва	1076	235	1
	В среднем по данным городам	455		

Как видно из табл. 3.5, Москва занимает положенное ей первое место, недаром это один из самых дорогих городов мира (недвижимость не исключение). Что касается Москвы, то объяснение здесь простое — это столица, которая в силу своего статуса является политическим центром страны; это и финансовый центр, точно так же как и Нью-Йорк — финансовый центр США. Здесь сконцентрированы все финансовые потоки, циркулирующие внутри страны. Численность финансовых институтов (банков; инвестиционных фондов; бирж; страховых компаний; различных фирм, предлагающих те или иные услуги на финансовом рынке) здесь на порядок выше, чем в любом другом городе России.

Москва в то же время и крупный культурный центр, хотя в этом вопросе она не так доминирует, как в первом. Хотя можно предположить, что довольно трудно сочетать в себе эти два фактора одновременно: в современных российских условиях они пока несовместимы. Тем более Москва — это самый активный рынок недвижимости, и здесь ей практически нет равных среди регионов РФ.

Однако рынки недвижимости Москвы и Санкт-Петербурга значительно отличаются.

По ценам на жилье в РФ второе место занимает Якутск, что объясняется довольно легко: алмазы, золото и газ привлекли в город солидные зарубежные инвестиции, как следствие, повысился спрос на квартиры улучшенной планировки.

Что касается третьего места, то здесь важную роль играют демографические факторы, влияющие на конъюнктуру рынка недвижимости. Необходимо отметить, что рынок жилья развивается в Краснодаре довольно активно за счет переселенцев.

Четвертое и пятое места делят между собой Санкт-Петербург и Самара. Это довольно низкое место для города, рынок жилья (первичный и вторичный) которого занимает второе место в стране. Хотя раньше низкие цены можно было объяснить через большой перевес предложения над спросом. Однако в течение 1995 г. разница между спросом и предложением упала в два раза, но цены не выросли столь значительно. Вполне возможно, что это определяется специфической структурой спроса на квартиры по типу жилого фонда.

Как уже отмечалось, численность населения является важным фактором, оказывающим влияние на стоимость жилой недвижимости.

Чтобы показать это, необходимо провести соответствующий корреляционный анализ. Коэффициент корреляции есть число, позволяющее оценить тесноту связи между двумя переменными.

Для выявления количественной связи между численностью населения города и стоимостью жилья в работе проведен корреляционный анализ, позволяющий оценить тесноту связи между этими показателями.

Таблица 3.5
Показатели корреляционного анализа
численности населения* и стоимости жилья

Город	Стоимость жилья	Численность населения	X	Y	D	D ²
Москва	1076	8793	1	1	0	0
Санкт-Петербург	530	4883	4,5	2	2,5	6,25
Архангельск	280	407	23	18	5	25
Волгоград	325	1000	19	11	8	64
Ессентуки	340	90	17,5	23	-5,5	30,25
Краснодар	583	638	3	13	-10	100
Пятигорск	295	132	21	21	0	0
Кисловодск	310	119	20	22	-2	4
Воронеж	432	905	11	12	-1	1
Екатеринбург	376	1347	16	5	11	121
Нижегород	510	1425	7,5	3	4,5	20,25
Пермь	380	1086	14,5	9	5,5	30,25
Ростов-на-Дону	435	1023	10	10	0	0
Новгород	285	2330	22	19	3	9
Рязань	395	526	13	17	-4	16
Казань	420	1092	12	8	4	16
Самара	530	1223	4,5	6	-1,5	2,25
Омск	380	1161	14,5	7	7,5	56,25
Новосибирск	485	1418	9	4	5	25
Барнаул	340	596	17,5	16	1,5	2,25
Иркутск	520	632	6	15	-9	18
Якутск	820	194	2	20	-18	324
Владивосток	510	637	7,5	14	-6,5	42,25
					Сум = 976	

Коэффициент корреляции равен 0,6. Так как это больше 0,5, но меньше 1, то связь существует и она довольно велика. Хотя если бы связь была прямо пропорциональна, то цены в Москве были бы на порядок выше цен в Якутске, например.

* Российский статистический ежегодник. М.: Госкомстат России, 1994. С. 19.

Безусловно, здесь играет большую роль экономическое развитие региона, которое определяет доходы населения и соответственно структуру спроса на жилой фонд.

Дальнейший анализ проводится аналогично путем нахождения коэффициента корреляции между ценой и другими характеристиками Рн. В качестве примера ниже приводим сравнительный анализ общей разницы в ценах Санкт-Петербурга и Москвы по составляющим компонентам. Основные критерии, по которым должен проводиться анализ, представлены в табл. 3.6.

Таблица 3.6

**Сравнительный анализ рынков недвижимости
(первичный рынок жилья) Москвы и Санкт-Петербурга**

	Москва, $i = R_1$	С.-Петербург, $i = R_2$
Средняя цена жилой площади P_{11} , \$	1076 (134%)*	530 (66%)
Число продавцов на одного покупателя P_{21}	3 (75%)	5 (125%)
Количество сделок P_{31}	84 000 (138%)	38000 (62%)
Количество сделок на тыс. человек P_{41}	8,8 (110%)	7,2 (90%)
Объем предложения в год P_{51} , млн м ²	6,1 (152%)	1,9 (48%)
Объем предложения на душу P_{61} , м ²	0,64 (128%)	0,36 (72%)
Средний метраж по сделке P_{71} , м ²	73 (119%)	50 (81%)
Стоимость элитного жилья за м ² P_{81} , \$	4500 (138%)	2000 (62%)
Разрыв цен (самое дорогое в сравнении с самым дешевым) P_{91}	590 (120%)	395 (80%)
Стоимость муниципального жилищного сертификата P_{101} , \$	650 (130%)	350 (70%)
Объем муниципального предложения P_{111} , м ²	40 000 (106%)	35 000 (94%)
Удельное муниципальное предложение (м ² на тыс. чел.) P_{121}	4,2 (78%)	6,6 (122%)
Объем муниципального предложения в общем объеме предложения P_{131} , %	0,6 (50%)	1,8 (150%)

Конкретный сравнительный анализ степени развитости рынка был проведен для городов Санкт-Петербурга и Москвы. Степень близости определялась разностью между значениями показателей сравниваемых регионов по формуле:

$$D = (P_i; P_j) = \sqrt{\sum_{\mu=1}^n (P_{\mu i} - P_{\mu j})^2},$$

где D — степень близости между Санкт-Петербургом и Москвой;

* В скобках изображены относительные значения от среднего уровня данного критерия.

$\sum_{\mu=1}^n (P_{\mu i} - P_{\mu j})^2$ — сумма квадратов разностей между показателями;
 $\mu=1$ — μ сравниваемых регионов.

Данное значение и является содержательным расстоянием между региональными рынками жилья этих городов по всей сумме учтенных показателей, то есть величиной, показывающей различие в уровне развития их рынков жилья.

С помощью показателя D можно изучить динамику и интенсивность развития вторичного рынка в отдельных регионах.

Различие хорошо видно на приводимой графической иллюстрации (рис. 4).

Вектор, отражающий расстояние между регионами по каждому показателю, выглядит следующим образом: 68, –50, 76, 20, 104, 56, 38, 76, 40, 60, 12, –44, –100. Значение D при этом составляет 228. Это значение и является расстоянием между двумя городами по всей сумме показателей, то есть величиной, показывающей различие в уровне развития их региональных рынков жилья.

Анализируя этот показатель, следует сказать, что он достаточно велик, то есть различия в уровне развития довольно существенные.

Для такого количества критериев коэффициент, показывающий близость развития регионов, не должен превышать 100, а он, как мы видим, гораздо выше. И это при том, что, вне всяких сомнений, Санкт-Петербург занимает второе место в России после Москвы по уровню развития рынка жилья, рассчитываемого по такому методу и с учетом данных показателей.

Зная о таком отличии в уровне развития, мы можем спрогнозировать развитие рынков жилья данных городов. По всей видимости, цены на недвижимость в Москве будут заморожены, так как жилье в этом городе переоценено, хотя возможен и рост цен на элитное жилье за счет расширения списка предлагаемых услуг. Цены же в Санкт-Петербурге будут расти, и этот рост будет соответствовать уровню инфляции или немного опережать его.

Необходимо учесть тот фактор, что численность населения в этих городах различается — соответственно и коэффициенты, зависящие от численности населения, оказываются разными. Для этого расчет необходимо проводить в относительных показателях.

Если исключить количество сделок, объем предложения в год, объем муниципального предложения, тогда коэффициент D равен 186. Как мы наблюдаем, города стали гораздо ближе.

Теперь рассмотрим те показатели, по которым разрыв наиболее велик.

Во-первых, велика разница между средней ценой за один м²: по Москве она в два раза больше, чем по Санкт-Петербургу. Разница, как мы видим, довольно велика для двух ведущих городов страны. Со стороны Москвы это вызвано тем, что этот город сумел обеспечить приток и концентрацию огромного количества финансовых ресурсов, а соответственно и количество институтов, обслуживающих эти потоки. Число банков, страховых обществ, бирж, инвестиционных фондов и других более специализированных участников этого рынка здесь на порядок выше, чем в любом другом городе России. Это привело к тому, что доля населения с доходами, в несколько раз превышающими средние, оказалась на порядок выше, чем в том же Санкт-Петербурге, например. Это повлияло на структуру спроса и соответственно предложения.

Резюмируя вышеизложенное, можно сделать вывод, что Москва занимает лидирующее положение на рынке жилья относительно других городов РФ. Второе место — Санкт-Петербург, исключая Якутск, Краснодар, которые опережают Санкт-Петербург по уровню цен в абсолютном выражении. (В Республике Саха среднемесячный доход на душу населения составляет порядка \$2000 — основная причина высоких цен на жилье.) Что же касается Краснодара, то мы полагаем, что высокий уровень цен здесь сложился благодаря относительно большой разнице между объемами предложения и спроса. Однако уровень развития рынка жилья в общем здесь довольно низок.

Москва занимает лидирующее положение по степени развитости рынка жилья относительно других городов РФ. Санкт-Петербург занимает второе место в России по уровню развития рынка недвижимости.

Возможные вопросы к конкретной ситуации

1. Используя свежие статистические данные по региональным рынкам недвижимости Российской Федерации, сделайте аналогичный расчет и экономический анализ современного состояния рынка жилья.
2. Выявите достоинства и недостатки данной методики.
3. По возможности усовершенствуйте данную методику.

4. Какие еще методические подходы вы предложите для анализа региональных рынков жилья?

Тестовые задания

Экзаменационные тестовые вопросы для аттестации сотрудников риэлтерских фирм (общий перечень вопросов от 30.11.99 — последний). С № 1 по № 241 — общие, с № 242 — только для руководителей.

Вопросы общие

1. Что понимается под ипотекой?
2. Относятся ли воздушные суда к объектам недвижимости?
3. Начиная с какой стоимости имущества взимается налог на имущество, переходящее в порядке наследования?
4. Начиная с какой стоимости имущества взимается налог на имущество, переходящее в порядке дарения?
5. Существуют ли ограничения на приобретение жилья в частную собственность (по количеству, площади и стоимости) по российскому законодательству?
6. Перечислите, какие виды жилищных фондов существуют в Российской Федерации в соответствии с законом «Об основах федеральной жилищной политики»?
7. Что такое социальная норма площади жилья в соответствии с законом «Об основах федеральной политики».
8. Какая организация в Санкт-Петербурге составляет акт о непригодности жилого помещения для постоянного проживания?
9. Несоблюдение простой письменной формы сделки, не требующей нотариального удостоверения или государственной регистрации, влечет за собой...
10. Каков срок исковой давности по искам о применении последствий недействительности ничтожной сделки?
11. Право собственности включает в себя.....
12. Что такое неустойка?
13. Могут ли быть предметом залога имущественные права?

14. Теряет ли залог силу, если право собственности на заложенное имущество перейдет третьему лицу?
15. Действительна ли доверенность после смерти гражданина, выдавшего ее?
16. Когда покупатель недвижимости приобретает право собственности на купленное имущество?
17. Является ли переход права собственности на квартиру к другому лицу основанием для прекращения права пользования жилым помещением членами семьи прежнего собственника?
18. Заявление на приватизацию жилья должно подаваться лично...
19. Имеет ли право собственник приватизированной квартиры в Санкт-Петербурге встать на городскую очередь по улучшению жилищных условий?
20. Может ли гражданин зарегистрироваться по месту жительства (прописаться) в квартире, которую арендует?
21. Каковы размеры государственной пошлины при нотариальном удостоверении сделок купли-продажи объектов недвижимости в России?
22. Необходима ли государственная регистрация ипотеки?
23. Какой документ удостоверяет право собственности на квартиру ЖСК?
24. Кто может быть поставлен на регистрационный учет на жилую площадь нанимателя без согласия других прописанных?
25. Назовите основные документы, которые необходимо иметь при приватизации квартиры.
26. Доверенность ничтожна, если в ней не указано...
27. Суть договора комиссии...
28. Подлежит ли государственной регистрации передача недвижимого имущества в доверительное управление?
29. При отсутствии наследников квартира умершего члена ЖСК, паевой взнос за которую внесен полностью,...
30. При несогласии с отказом в государственной регистрации права на недвижимость в жилищной сфере заявитель имеет право...
31. Назовите, какие сделки являются односторонними.
32. После какой суммы сделки между гражданами должны иметь письменную форму (за исключением случаев обязательного нотариального удостоверения)?

33. Каким является залог квартиры, оформленный договором купли-продажи?
34. Во всех ли случаях недействительна сделка, совершенная недееспособным (психически больным) гражданином?
35. Что такое доверенность?
36. Если в доверенности, выданной на территории РФ, не указан срок ее действия, то она действительна в течение...
37. Исковая давность не распространяется на...
38. В случае возведения жилого дома на земельном участке без оформления необходимых документов застройщик...
39. Право собственности на самовольно построенный объект может быть установлено...
40. Срок приобретательной давности на недвижимость составляет...
41. Сервитут — это...
42. Сохраняется ли сервитут в случае перехода прав на земельный участок к другому лицу? Какая сумма, направленная физическим лицом в течение года на жилищное строительство, не облагается доходным налогом?
43. Залог — это...
44. Чем отличается обычный залог от залога?
45. Влечет ли недействительность договора об ипотеке отсутствие его нотариального удостоверения?
46. В чем заключается разница между задатком и авансом?
47. В договоре для обозначения предварительного платежа упоминается задаток. Договор не выполнен по вине стороны, получившей этот платеж. Уплаченная сумма...
48. Если продавец не предупредил покупателя о небольших недостатках недвижимости, покупатель вправе потребовать...
49. Существенным условием при заключении договора об отчуждении жилых помещений является...
50. Обязательно ли нотариальное удостоверение договора пожизненной ренты?
51. Что означает договор пожизненного содержания с иждивением?
52. Если срок аренды в договоре не определен, то договор аренды...
53. Имеет ли арендатор право при невыполнении арендодателем своей обязанности по производству капитального ремонта, предусмотренного договором или вызванного неотложной необходимостью,

произвести его и зачесть стоимость капитального ремонта в счет арендной платы?

54. Назовите все случаи, когда по требованию арендодателя договор аренды может быть досрочно расторгнут судом в соответствии с Гражданским Кодексом.
55. Сколько раз подряд арендатор должен не заплатить арендную плату, чтобы арендодатель имел право в судебном порядке расторгнуть договор?
56. Назовите, в каких случаях по требованию арендатора договор аренды может быть расторгнут судом в соответствии с Гражданским Кодексом РФ.
57. Вправе ли арендодатель потребовать внесения арендной платы в случае несвоевременного возврата арендованного имущества?
58. Какой государственный орган на территории Санкт-Петербурга осуществляет полномочия по распоряжению объектами нежилого фонда, находящимися в федеральной собственности?
59. Какие возможности имеет приватизированное предприятие в отношении занимаемого им земельного участка?
60. Источниками финансирования инвестиционной деятельности по российскому законодательству могут быть...
61. В каком случае более целесообразно применение затратного метода при оценке недвижимости? Может ли собственник квартиры использовать ее под офис? Возможен ли перевод нежилого помещения в жилое в Санкт-Петербурге?
62. Аренда — это...
63. Субаренда — это...
64. Укажите основные документы, которые необходимо представить нотариусу для оформления сделки отчуждения нежилого помещения.
65. Для оценки какого из перечисленных типов недвижимости в большей степени подходит метод сравнительных продаж?
66. Какие документы истребует нотариус для подтверждения полномочий представителя собственника (юридического лица)?
67. Какие документы из перечисленных обязательны для представления в органы регистрации при приобретении квартиры юридическим лицом?
68. Какие признаки наиболее характерны для инвестиций в недвижимость?

69. Каким образом может быть охарактеризовано понятие «стоимость в пользовании»?
70. Какова по действующему российскому законодательству ставка налога на имущество, строения, помещения и сооружения, находящиеся в собственности физических лиц?
71. Какое из нижеприведенных определений является синонимом понятия «стоимость в обмене»?
72. Какой из методов оценки недвижимости всегда требует отдельной оценки стоимости земли?
73. Какой орган в Санкт-Петербурге осуществляет продажу городского недвижимого имущества?
74. Кто утверждает решение о признании жилого помещения непригодным для проживания в Санкт-Петербурге?
75. Кто может быть инициатором (заявителем) для перевода квартиры в нежилую фонд?
76. Может ли арендная плата быть установлена в виде доли от дохода, получаемого арендатором?
77. Может ли договор субаренды быть заключен на срок, превышающий срок договора аренды?
78. Может ли физическое лицо по российскому законодательству иметь в собственности несколько квартир?
79. Обязательно ли до обращения в суд направлять арендатору претензию о внесении задолженности по арендной плате?
80. Можно ли перевести в нежилую фонд квартиру, которая является пригодной для проживания?
81. Можно ли получить по наследству квартиру по истечении установленного законодательством срока для принятия наследства?
82. Назовите основные документы, которые необходимы для оформления прав на наследство в отношении приватизированной квартиры.
83. Назовите основные документы, которые необходимо представить для купли-продажи квартиры.
84. Нужно ли дополнительное разрешение на продажу квартиры, в которой проживает лицо, находящееся под опекой?
85. Обязательна ли выписка из квартиры при ее продаже?
86. Обязательна ли прописка собственника в принадлежащей ему квартире?

87. Перечислите вещные права, предусмотренные действующим Гражданским Кодексом РФ.
88. Назовите три основных метода оценки недвижимости.
89. Перечислите способы обеспечения исполнения обязательств, предусмотренные действующим ГК РФ.
90. Перечислите, какие существуют виды общей собственности на объект недвижимости.
91. Приватизация квартиры не была осуществлена до смерти квартиросъемщика, но заявка в агентство по приватизации была подана, право наследства на такую квартиру...
92. Приобретательная давность для недвижимого имущества — это...
93. Требуется ли согласие должника на переход прав кредитора к другому лицу?
94. Чем ниже коэффициент капитализации при данном уровне дохода, тем выше стоимость объекта недвижимости...
95. Чем выше коэффициент капитализации при данном уровне дохода, тем выше стоимость объекта недвижимости...
96. Приведите примеры объектов недвижимости, при определении стоимости которых не применяется затратный метод оценки.
97. Приведите примеры объектов, которые не относятся к недвижимому имуществу.
98. Что из нижеследующего не относится к определению «рыночная стоимость»?
99. Для сопоставления затрат и доходов, относящихся к разным периодам времени, необходимо...
100. Понятие «самовольное занятие земельного участка» согласно ГК РФ означает...
101. Аренда — это...
102. Что такое земельный кадастр?
103. Комиссионные — это...
104. Что такое приватизация?
105. Что такое постановка на регистрационный учет?
106. Является ли аванс способом обеспечения обязательств?
107. Кто может выступать выгодоприобретателем по договору о доверительном управлении?
108. Можно ли передать по наследству право получения постоянной ренты?

109. Критерием устранимости физического износа здания является...
110. Критериями устранимости морального (функционального) устаревания здания являются...
111. Что такое ставка процента?
112. В числе основных правомочий собственника определены следующие права... Укажите, к какому из названных правомочий вы относите право собственника объекта недвижимости подарить или обменять этот объект.
113. Вы являетесь собственником дома и земельного участка под ним. Вы намерены заложить дом с целью получения кредита. Что должно быть включено в договор о залоге (укажите один или более из приведенных вариантов как правильный ответ в соответствии с действующим законодательством, ст. 340 ГК РФ)...
114. Каким органом, в соответствии со ст. 29 ГК РФ, принимается решение о признании гражданина недееспособным (или отмена опеки и признание гражданина вновь дееспособным).
115. Кто осуществляет лицензирование риэлтерской деятельности в соответствии с Постановлением правительства об утверждении положения о лицензировании риэлтерской деятельности от 23.11.96 № 1407?
116. Сохраняются ли обременения и сервитуты, наложенные на объект недвижимости, после его приватизации?
117. Укажите, в каком случае, если наследуется квартира, налог на наследство и гос. пошлина (за выдачу свидетельства на право на наследство) не взимаются?
118. Если стоимость наследуемого имущества превышает 850-кратный размер минимальной месячной оплаты труда (но менее 1700-кратного), какова ставка налога на упомянутую стоимость превышения для наследников второй очереди (братья и сестры умершего, бабушки и дедушки)?
119. Укажите, на какие из приведенных ниже методов оценки преимущественно ориентируется покупатель приносящей доход недвижимости?
120. Что такое развитие объекта недвижимости? Укажите наиболее правильный и полный ответ из числа представленных вариантов.
121. Укажите, какие из приведенных ниже направлений деятельности с объектами недвижимости включены, по определению Поста-

новления Правительства № 1407, в область риэлтерской деятельности?

122. Учитывается ли местоположение объекта недвижимости при определении размера арендной платы при сдаче в аренду объекта администрацией Санкт-Петербурга?
123. Дисконтирование — это...
124. Кто принимает по действующему законодательству решение о переводе объекта из жилого фонда в нежилой в Санкт-Петербурге?
125. Укажите, к какой из перечисленных категорий относятся средства, привлекаемые застройщиком по договорам долевого участия в строительстве.
126. Что означает понятие «срок экспозиции» на рынке недвижимости?
127. Расположите в порядке убывания ликвидности следующие виды объектов недвижимости...
128. Ликвидность — это понятие, отражающее...
129. Какие налоги должен по действующему законодательству уплачивать собственник (физическое лицо) земельного участка и строений, расположенных на нем?
130. Понятие «первичный рынок недвижимости» отражает...
131. Распространяются ли на предприятие как на имущественно-правовой комплекс нормы гражданского законодательства, относящиеся к недвижимому имуществу?
132. Что такое норма капитализации?
133. Какой орган составляет паспорт домовладения на имущество кондоминиума?
134. Приравниваются ли усыновленные дети в имущественных правах к родственникам по происхождению?
135. Подлежат ли выселению члены семьи нанимателя, с которым договор найма жилого помещения расторгнут?
136. Назовите, какие дополнительные сведения (не менее двух), согласно ст. 13 Закона «О товариществах собственников жилья», должен предоставить продавец покупателю при совершении сделки купли-продажи с квартирой у члена товарищества собственников жилья?
137. Назовите категории граждан (не менее трех), которые признаются нуждающимися в улучшении жилищных условий в Санкт-Петербурге.

138. Назовите, кто в соответствии со ст. 53 ЖК относится к «членам семьи нанимателя»?
139. Допускается ли поднайм жилого помещения в случаях, когда соседи по коммунальной квартире возражают?
140. Назовите, какие категории граждан, согласно ст. 37 ЖК, имеют право на внеочередное предоставление жилых помещений?
141. Что происходит с квартирой в случае смерти нанимателя по договору социального найма?
142. Какое жилое помещение может быть объектом договора найма?
143. Вправе ли собственник квартиры в многоквартирном доме отчуждать свою долю в праве собственности на общее имущество жилого дома отдельно от права собственности на квартиру?
144. Возможно ли заключение договора поднайма жилого помещения при несоблюдении требований законодательства о норме жилой площади на одного человека?
145. В какой форме заключается договор найма жилого помещения?
146. Назовите (не менее двух), каковы, в соответствии со ст. 676 ГК, обязанности наймодателя жилого помещения?
147. В течение какого срока супруг, не давший согласия на отчуждение недвижимого имущества, вправе требовать признания сделки недействительной в судебном порядке?
148. Может ли быть признано совместной собственностью имущество одного из супругов?
149. Назовите, при каких условиях имущество одного из супругов может быть признано совместным согласно ст. 37 СК.
150. В каких случаях, в соответствии со ст. 38 СК, общее имущество супругов может быть разделено до расторжения брака?
151. Чем удостоверяется проведенная государственная регистрация возникновения и перехода прав на недвижимое имущество в соответствии с Законом «О регистрации прав на недвижимость»?
152. Кто может быть получателем постоянной ренты по договору о ренте?
153. В случае отчуждения плательщиком ренты недвижимого имущества, обремененного рентой, переходят ли обязательства по договору ренты на приобретателя этого имущества?
154. Может ли наймодатель потребовать расторжения договора найма в судебном порядке в случае несвоевременного внесения нанимателем платы за жилое помещение?

155. Требуется ли в Санкт-Петербурге специальный бланк со степенью защиты для нотариального оформления сделок с недвижимостью?
156. Назовите (не менее трех), какие документы, удостоверяющие личность, существуют в Российской Федерации?
157. В течение какого срока граждане, прибывшие к месту пребывания на срок свыше 10 дней, обязаны встать на регистрационный учет по месту пребывания?
158. Можно ли встать на регистрационный учет, если документ, удостоверяющий личность, является недействительным (не вклеена фотография в соответствии с возрастом, паспорт не обменен при смене фамилии в установленный срок и т. д.)?
159. Кто имеет право на осуществление переустройства и перепланировку квартир в эксплуатируемых жилых домах?
160. Имеет ли право собственник самостоятельно проектировать перепланировку своего жилья?
161. Какой орган в Санкт-Петербурге вправе дать согласие на перепланировку жилого помещения с изменением его целевого назначения?
162. В течение какого срока действительны разрешения на перепланировку, выданные районной межведомственной комиссией в Санкт-Петербурге?
163. Где следует обжаловать отказ районной межведомственной комиссии на перепланировку?
164. С какого момента будет исчисляться налог на имущество владельца квартиры ЖСК?
165. Можно ли сдавать в аренду приватизированную комнату в коммунальной квартире без согласия соседей?
166. Назовите существенные условия (не менее двух) договора аренды зданий и сооружений.
167. Какой государственный орган в Санкт-Петербурге осуществляет продажу имущества предприятий-должников?
168. Поверенный — это...
169. Может ли заложенное недвижимое имущество быть перезаложено, если в договоре об этом ничего не сказано?
170. Должны ли в договоре залога быть сведения о составе и стоимости заложенного имущества?
171. Прекращается ли право залога при гибели имущества?

172. Установлено, что существенным условием договора продажи жилого дома, квартиры, части жилого дома или квартиры, в которых проживают лица, сохраняющие в соответствии с законом право пользования этим жилым помещением после его приобретения покупателем, является перечень этих лиц с указанием их прав на пользование продаваемым жилым помещением. Назовите лица, которые могут входить в названный перечень.
173. Вправе ли арендатор с согласия арендодателя сдавать арендованное имущество в субаренду?
174. Вправе ли член ЖСК продать свою квартиру, если паевой взнос полностью не выплачен?
175. Что понимается под регистрационным округом (в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним»)?
176. Где производится регистрация объекта недвижимого имущества?
177. Какие лица являются участниками отношений, возникающих при государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним?
178. Права и сделки с каким недвижимым имуществом не требуют государственной регистрации в органах юстиции?
179. Какие документы в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» необходимо предоставить для получения сведений, содержащихся в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество?
180. Каким лицам в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» могут быть выданы сведения о содержании правоустанавливающих документов, за исключением сведений об обременениях, обобщенные сведения о правах отдельного лица на имеющиеся у него объекты недвижимости, а также выписки, содержащие сведения о переходе прав на объект недвижимости?
181. Обязан ли орган, осуществляющий государственную регистрацию прав на недвижимость, предоставлять по запросу правообладателя сведения о лицах, получивших информацию об объекте недвижимости правообладателя?
182. В течение какого срока орган, осуществляющий регистрацию прав, обязан предоставить заявителю информацию об объекте недвижимости?

183. Что относится к компетенции учреждений юстиции по государственной регистрации прав на недвижимость?
184. Каким органом устанавливаются максимальные размеры платежей за регистрацию и предоставление информации о зарегистрированных правах на недвижимое имущество и сделок с ним на территории РФ?
185. Каким документом удостоверяется проведенная государственная регистрация возникновения и перехода прав на недвижимое имущество?
186. Кто должен подавать заявление на государственную регистрацию в случае, если права возникают на основании договора, не требующего нотариального удостоверения?
187. Выдается ли заявителю при подаче документов расписка в получении документов на государственную регистрацию?
188. В какой момент сделка считается зарегистрированной?
189. Назовите (не менее трех), что является основанием для государственной регистрации прав на недвижимость в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним».
190. Назовите, какие документы необходимо предоставить гражданам на регистрацию прав на объект недвижимости в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним».
191. Допускается ли в текстах документов, подаваемых на государственную регистрацию, использование сокращенных наименований юридических лиц?
192. Возможна ли в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» государственная регистрация прав на земельный участок в случае, если отсутствуют либо не закончены работы по кадастровому учету?
193. Сколько экземпляров документов, необходимых для государственной регистрации, следует предоставлять в регистрирующий орган?
194. На какой максимальный срок может быть приостановлена государственная регистрация прав на основании заявления правообладателя?
195. На какой срок регистратором может быть приостановлена государственная регистрация прав на объект недвижимости?

196. Назовите (не менее трех), в каких случаях, в соответствии с Законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним», может быть отказано в государственной регистрации прав на недвижимость.
197. В какой срок регистратор должен исправить техническую ошибку, допущенную при регистрации прав на недвижимость?
198. В случае регистрации прав на долю в общей долевой собственности в каком виде должно быть выражено согласие других собственников на регистрацию прав?
199. Какие последствия наступают в случае, если извещенные регистратором сосособственники в праве общей долевой собственности не предоставят в регистрационный орган надлежаще оформленные согласия (или возражения) на отчуждение доли в течение установленного законом срока?
200. Кто должен обратиться в регистрационный орган при государственной регистрации права аренды недвижимого имущества?
201. Является ли договор аренды обременением соответствующего помещения, земельного участка?
202. В какой срок с момента наложения ареста на имущество органы, наложившие такой арест, обязаны уведомить об этом учреждение юстиции по регистрации прав?
203. Назовите, на каких основаниях, в соответствии со ст. 29 Закона «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним», регистрационная запись об ипотеке погашается?
204. Могут ли быть зачтены в счет арендной платы затраты арендатора по ремонту помещений, арендованных по договору с КУГИ Санкт-Петербурга?
205. Могут ли быть оспорены арендатором расчеты уровня арендной платы при аренде объектов недвижимости у КУГИ Санкт-Петербурга?
206. Может ли быть договор доверительного управления с арендатором?
207. Каким нормативным документом устанавливаются льготы по арендной плате при сдаче в аренду недвижимости, находящейся в собственности Санкт-Петербурга?
208. К первичным объектам недвижимости можно отнести...
209. К отличительным особенностям рынка недвижимости, в частности, относятся...

210. Если срок экспозиции на рынке недвижимости увеличивается, это свидетельствует...
211. Является ли переход права собственности на сданное в аренду имущество основанием для изменения или расторжения договора аренды?
212. Назовите, в какой форме может быть выражена арендная плата...
213. В течение какого срока можно оспорить договор аренды, если он был заключен по подложным документам?
214. Установлен ли законом срок для обжалования решения суда в порядке надзора?
215. Срок для обжалования в апелляционную инстанцию после решения арбитражного суда составляет...
216. Срок для обжалования в кассационную инстанцию решения районного суда составляет...
217. Что понимается под категорией «недвижимая вещь»?
218. Вещными правами в соответствии с Гражданским Кодексом РФ являются...
219. Видом общей собственности является...
220. Что такое «товарищество собственников жилья»?
221. Что такое «кондоминиум»?
222. Каким образом при использовании метода сравнительных продаж проводятся корректировки по элементам сравнения?
223. Совокупный износ включает в себя...
224. Инвестиционная деятельность — это...
225. Физическое лицо в 1997 г. приобрело дачу и воспользовалось льготой по подоходному налогу. В 1999 г. им же была приобретена квартира. Имеется ли право на льготу по налогу в 1999 г.?
226. Освобождается ли налогоплательщик от ответственности за нарушения налогового законодательства, если нарушение произошло по причине ошибки?
227. Физическое лицо приобрело в собственность квартиру на основании заключенного договора мены. Может ли оно воспользоваться льготой по подоходному налогу?
228. На каких инвесторов рассчитан жилищный сертификат?
229. Назовите, какие документы необходимо представить гражданам в паспортную службу для регистрации по месту жительства?
230. Относится ли гостиница-приют к жилищному фонду?

231. В случае если в договоре аренды недвижимости не указан срок, на который он заключен, то арендодатель...
232. Каков минимальный размер пожизненной ренты?
233. Принципал — это...
234. Общий срок исковой давности составляет...
235. Кто несет риск случайной гибели заложенного имущества?
236. Каков срок подачи апелляционной жалобы?
237. Может ли арендодатель в случае существенного нарушения арендатором сроков внесения арендной платы потребовать внесения оплаты за будущий период ранее установленных договором сроков?
238. Какова минимальная стоимость общего объема содержания в месяц по договору пожизненного содержания с иждивением?
239. Назовите основные документы, необходимые для продажи комнат в приватизированной коммунальной квартире.
240. Вправе ли арендатор передать арендодателю в качестве оплаты за аренду объекта недвижимости право собственности на автомобиль?
241. Имеет ли право собственник комнаты в приватизированной коммунальной квартире продать свою комнату, хотя доли с соседями не определены?

Вопросы только для руководителей

242. По какому договору оплачивается процесс выполнения работы, даже если выполненная работа не привела ни к какому положительному результату?
243. По какому договору заказчик (работодатель) вправе упорядочить деятельность подрядчика (работника) (то есть подчинить его правилам внутреннего распорядка)?
244. Страховая премия — это...
245. Какой из методов оценки в наилучшей степени подходит при определении стоимости производственного комплекса?
246. Какая форма финансирования строительства жилья является основной в рыночной экономике?
247. Инвестиционный риск — это...

248. Какие из перечисленных организаций выполняют функции заказчика на работы по содержанию и ремонту государственного жилищного фонда?
249. Что означает термин «чистая прибыль»?
250. Как влияет увеличение собственных оборотных средств на ликвидность баланса предприятия и его платежеспособность?
251. Основной задачей управляющего доходным объектом является...
252. В случае если в состав предприятия как имущественного комплекса входят объекты недвижимости, находящиеся на территории иного регистрационного округа, где необходимо производить регистрацию прав на такие объекты?
253. В случае обнаружения несоответствия между записями на магнитном носителе Единого государственного реестра прав на недвижимое имущество и на бумажном которая из записей будет иметь приоритет?
254. Одним из признанных критериев эффективного управления недвижимостью является увеличение ее ценности. Понятие ценности включает в себя количественные и качественные показатели (например, выгодного расположения, инфраструктурной обеспеченности, технологической оснащенности и производительности, размеров и архитектурного облика и т. д.), а также характеристики правового описания объекта (принадлежности конкретному собственнику, отсутствие обременений и ограничений в пользовании, наличие разрешений/согласований на развитие и др.). Укажите, какие из названных изменений правового состояния снижают ценность объекта недвижимости с позиций его потенциального приобретателя.
255. Допускается ли замена одного вида обеспечения иска другим (например, замена обеспечения иска денежными средствами на имущественное обеспечение)?
256. Перед вами поставлена задача разработки следующих концепций управления. Для взаимоувязки этих концепций вы решили использовать отношения иерархии названных объектов управления. Укажите, в какой иерархической последовательности, начиная с уровня наибольшего обобщения, находятся названные объекты управления?
257. Установлено, что по договору продажи здания, сооружения или другой недвижимости покупателю одновременно с передачей пра-

ва собственности на такую недвижимость передаются права на ту часть земельного участка, которая занята этой недвижимостью и необходима для ее использования. Укажите, если договором продажи согласована цена здания (сооружения или другого недвижимого имущества), находящегося на земельном участке, включает ли названная цена цену передаваемой с этим недвижимым имуществом соответствующей части земельного участка или права на нее.

258. Перечислите в иерархической последовательности основные источники гражданско-правовых норм, начиная с основного закона государства.
259. Имеют ли право органы власти субъекта Федерации устанавливать порядок и сроки внесения квартирной платы и платы за коммунальные услуги?
260. В течение какого срока кредиторы, письменно извещенные о продаже предприятия, могут изъять свое несогласие с переводом долга?
261. Какие меры ответственности могут быть применены к нанимателю в случае, если он произвел самовольную перепланировку?
262. Должен ли арендатор земли уплачивать, по российскому законодательству, земельный налог?
263. Исключаются ли из действительного валового дохода проценты, выплачиваемые по ипотечному кредиту при определении чистого операционного дохода от объекта недвижимости?
264. Известно, что проведение оценки является достаточно емким по времени процессом. На какую дату (по каким данным), согласно принятым стандартам, проводится расчет оценки стоимости объекта недвижимости (если договором между заказчиком и оценщиком специально не предусмотрено иное)?
265. Ранжируйте по уровню риска следующие виды инвестиций в реальные (физические) активы, начиная с наиболее высокого уровня риска.
266. Законодательством установлено, что при страховании имущества страховая сумма в договоре страхования не должна превышать его действительную (страховую) стоимость в месте его нахождения в день заключения договора страхования (см.: ст. 947–952 ГК РФ). Укажите, на каких условиях допускается дополнительное имущественное страхование данного объекта тем же страхователем у другого страховщика.

267. Какой вид градостроительной документации является в настоящее время основным документом, определяющим в интересах населения условия проживания, направления и границы территориального развития, функционального зонирования?
268. Какой из комитетов Администрации Санкт-Петербурга является основным органом градорегулирования?
269. Какие принципы оценки лежат в основе доходного метода оценки?
270. Приведите примеры основных ситуационных внутренних переменных организации.
271. Приведите примеры основных ситуационных переменных внешней среды прямого воздействия.
272. Нужна ли лицензия на проведение лизинговых операций?
273. Включаются ли суммы уплаченного земельного налога в себестоимость продукции?
274. Кто может выступать эмитентом жилищных сертификатов?
275. Является ли обмен на жилищные сертификаты иной серии способом погашения жилищных сертификатов?
276. Чтобы быть пригодным для сопоставления, объект должен быть конкурирующим. Что это означает?
277. Экономический принцип оценки недвижимости, гласящий, что при наличии нескольких сопоставимых объектов имеющий среди них наименьшую цену будет пользоваться наибольшим спросом, — это...
278. Что такое реституция?
279. Что такое функциональное зонирование территории?
280. Может ли быть недвижимость объектом лизинга?
281. Какова ставка налога на имущество юридических лиц в Санкт-Петербурге?
282. Какая сумма включается в валовую прибыль предприятия при продаже недвижимого имущества?
283. Что такое «негаторный иск»?
284. Могут ли здания (сооружения) быть предметом ипотеки без одноименной ипотеки по тому же договору земельного участка (либо его части), на котором находится это здание (сооружение)?
285. Имеет ли право руководитель организации вести бухгалтерский учет лично (Федеральный закон РФ «О бухгалтерском учете», ст. 6)?

286. Укажите, какие из указанных действий необходимо, по вашему мнению, совершить перед продажей предприятия?
287. Можно ли истребовать имущество у добросовестного возмездного приобретателя?
288. Допускается ли в соответствии с законом принудительное изъятие земельного участка для государственных нужд?
289. Вправе ли унитарное предприятие сдавать в аренду недвижимое имущество?
290. Имеет ли государственное учреждение, за которым закреплен объект нежилого фонда, право оперативного управления, распоряжения названным имуществом по своему усмотрению?
291. Если в результате доверительного управления образовались долги, из чьего имущества и в какой последовательности они покрываются?
292. Может ли выступать доверительным управляющим унитарное государственное или муниципальное предприятие?
293. На какой максимальный срок возможно заключение договора о доверительном управлении?
294. Кто может являться лизингодателем по договору финансовой аренды?
295. Что такое андеррайтинг при ипотечном кредитовании?
296. Перечислите, каким образом могут продаваться квартиры государственного жилищного фонда Санкт-Петербурга.
297. Укажите, какие инвестиционные условия могут быть выдвинуты при переводе жилых помещений в нежилые в Санкт-Петербурге.
298. Какая ставка налога на прибыль установлена для предприятий и организаций в Санкт-Петербурге с 1.04.99 по зачислению в городской бюджет в соответствии с Федеральным законом № 62-ФЗ от 31.03.99?
299. Вправе ли КУГИ распоряжаться объектом нежилого фонда, вошедшим в уставный капитал в результате акционирования (приватизации) государственного предприятия?
300. Во всех ли случаях обращение взыскания на заложенное имущество производится в судебном порядке?

Список литературы

- ¹ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая). М., 1994.
- ² Закон «Об основах градостроительства в РФ». М., 1992.
- ³ Закон РСФСР «О плате за землю» от 11.10.91 с изм. и доп. На 22.08.95. М., 1995.
- ⁴ Об основах федеральной жилищной политики: Закон Российской федерации // Российская газета. 1993. 23 января.
- ⁵ Указ Президента РФ от 11.12.93. № 2130 «О государственном земельном Кадастре и регистрации документов о правах на недвижимость».
- ⁶ Постановление Правительства РФ от 03.11.94 № 1204 «О порядке определения нормативной цены земли».
- ⁷ Постановление Правительства РФ от 07.07.95 № 562 «Об индексации ставок земельного налога в 1995 году».
- ⁸ Постановление Правительства Санкт-Петербурга от 26.12.94 № 36 «Концепция системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга».
- ⁹ *Абанкина И., Высоковский А., Трутнев Э.* Развитие рынка недвижимости и оценка стоимости земли // Вопросы экономики. 1994. № 10.
- ¹⁰ *Артемов П., Малыгин А.* Цены на жилье в 1996 году // Реалтер. 1996.
- ¹¹ *Балабанов И. Т.* Операции с недвижимостью в России. М.: Финансы и статистика, 1996.
- ¹² *Балабанов И. Т.* Экономика недвижимости: Учебное пособие. СПб: Питер. 2000.
- ¹³ *Волочков Н. Г.* Справочник по недвижимости. М.: ИНФРА-М, 1996.
- ¹⁴ Главмосстрой — жителям столицы. // Промышленно-гражданское строительство. 1995. № 11.
- ¹⁵ *Горемыкин В. А.* Российский земельный рынок: Учеб. и практ. пособие. М.: ИНФРА-М, 1996.
- ¹⁶ *Горский К.* Восемь продавцов на одного покупателя // Коммерсант. 1996. № 14.
- ¹⁷ *Грибовский С.* Методы капитализации доходов: Курс лекций. 1997.
- ¹⁸ *Жилищное законодательство России. Сб. норматив. док. с коммент.* М.: Бизнес-информ, 1997.

- 19 Жилищная экономика / Пер. с англ. М.: Дело, 1996.
- 20 Замураева И. Что ждет российскую недвижимость в 1997 г. // Деньги. 1996. № 43–44.
- 21 Земля как недвижимость: приватизация, регистрация, учет, купля-продажа. Сб. норматив. док. СПб: PETROC, 1995.
- 22 Котов В. В. Емелин В. И. Жилищный рынок. Проблемы, пути решения. СПб: Типография ВИККА А. Ф. Можайского, 1996.
- 23 Каплан Л. Современное состояние и перспективы развития строительного комплекса Санкт-Петербурга // Реалтер. 1996. № 3.
- 24 Красноглазов Б. П. Недвижимость: оценка, аренда, купля-продажа. М.: АО «Фининвест», 1992.
- 25 Крашенников П. В., Маслов Н. В. Кондоминиумы. Общая собственность в многоквартирных домах. М.: Спарк, 1995.
- 26 Лимонов Л. Э. Кризис крупных городов и проблемы становления рынков недвижимости в России // Рынки недвижимости и развитие городов: Российская реформа и международная практика. СПб: ОсОО «Лимбус-Пресс».
- 27 Максимов С. Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости: Учебное пособие для вузов. СПб: Питер. (Москва, Харьков, Львов), 2000.
- 28 Маркетинг: Учебник / Под ред. акад. А. Н. Романова. М.: Банки и биржи, ЮНТИ, 1995.
- 29 Махровская А. Д. Санкт-Петербург: концептуальные основы совершенствования городской среды // Промышленно-гражданское строительство. 1995. № 1.
- 30 Методика определения уровня арендной платы за нежилые помещения в Санкт-Петербурге // Санкт-Петербургское ЭХО. 1995, 11 января.
- 31 Методические рекомендации о порядке применения нормативов накладных расходов в строительстве. М., 1994.
- 32 Митягин С. Д. Санкт-Петербург. Взгляд в XXI век. Концепция градостроительного развития // Промышленно-гражданское строительство. 1994. № 1.
- 33 Митягин С. Д. Строительный комплекс Санкт-Петербурга: проблемы, задачи и возможности развития // Промышленно-гражданское строительство. 1994. № 1.

- 34 Недвижимость Петербурга // Информационно-аналитический ежегодник, 1996.
- 35 Недвижимость Петербурга // Информационно-аналитический ежегодник, 1997.
- 36 Основы бизнеса на рынке недвижимости. (Ассоциация риэлтеров и домостроителей СПб.) Просвет. изд. «Объединение ДЕАН+АДИА». М., 1997.
- 37 Правила оценки физического износа жилых зданий ВСН 53–86 (р). М., 1988.
- 38 *Рахматуллин А.* Правовое регулирование рынка недвижимости в России // Деловой юридический журнал. 1995. № 1.
- 39 Реальный вызов жилищной проблеме // Экономика и жизнь. 1994. № 47.
- 40 Рынки недвижимости и развитие городов: российская реформа и международная практика. СПб: ОсОО «Лимбус-Пресс», 1994.
- 41 Рынок жилья: у истоков стабилизации // Экономика и жизнь. 1994. № 46.
- 42 Рынок недвижимости России // Экспресс-недвижимость Санкт-Петербурга. 1995. № 39.
- 43 Сборник укрупненных показателей базисной стоимости на виды работ (УПБС ВР). М., 1994.
- 44 *Сивкова Л. А.* Недвижимость: маркетинг, оценка. М.: Интел-Синтез, 1996.
- 45 *Страйк Р., Косарева Н.* Реформа жилищного сектора России 91–94. М., 1994.
- 46 *Тарасевич Е.* Методы оценки недвижимости. СПб, 1995.
- 47 *Фридман Д., Ордуэй Н.* Анализ и оценка приносящей доход недвижимости/ Пер. с англ. М.: Дело ЛТД, 1995.
- 48 *Харрисон Г. С.* Оценка недвижимости: Учеб. пособие / Пер. с англ. М.: Мособлупрполиграфиздат, 1994.
- 49 *Крутик А. Б., Горенбургов М. А., Горенбургов Ю. М.* Экономика недвижимости. СПб: Питер. (Москва, Харьков, Львов.)
- 50 Элементы финансовой математики для оценщиков (Курс лекций и сборник задач). СПб, 1997.
- 51 *Шаскольский А.* Рынок жилья в Санкт-Петербурге // Эхо. 1997. № 28.
- 52 Tascis. Проект ДЕЛФИ. Подготовка преподавателей ТТВ4. СПб, 2000.

- ⁵³ British Columbia Assessment Authority. Annual report, 1991.
- ⁵⁴ Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 2nd edition, by Shannon P. Pratt (Homewood, IL: Business One Irwin. 1989).
- ⁵⁵ Valuing Small Businesses and Professional Practices by *Shannon P. Pratt* (Homewood, IL: Business One Irwin. 1986).
- ⁵⁶ *Jackson John F., Quigley John M.* Measuring the Value of Housing Quality // Journal of the American Statistical Association 65 (1970). P. 532–538.
- ⁵⁷ *Boehm Thomas P. L., Ihlanfeldt Keith R.* The Revelation of Neighborhood Preferences: An N-Chotomous Multivariate Probit Approach / Journal of Housing Economics 1 (1991).
- ⁵⁸ *Gyourko Joseph, Linneman Peter.* Rent Control // Journal of Urban Economics 27 (1990). P. 398–409.

Словарь терминов

АГЕНТ ПО НЕДВИЖИМОСТИ (estate agent) — специалист, имеющий документ о профессиональном образовании и, как правило, являющийся членом профессионального сообщества, выполняющий функции консультанта по сделкам с недвижимостью: купле, продаже, сдаче в аренду, залоговым операциям.

АКТ ПЕРЕДАЧИ (deed of trust) — документ, используемый иногда вместо закладной в зависимости от характера законодательства в отношении недвижимости. Удостоверяет передачу титула на землю доверенному лицу (ипотечной компании или банку) в качестве залога, который обеспечивает гарантию выплаты долга на условиях и который возвращается после выплаты долга. В случае невыполнения обязательств со стороны заемщика доверенное лицо имеет право продать землю для компенсации долга.

АКТ ПОКУПКИ НЕДВИЖИМОСТИ (deed of purchase) — юридический документ, удостоверяющий сделку купли-продажи недвижимости. Содержит, как правило, реквизиты продавца и покупателя недвижимости, обозначение недвижимости, принятое в документах регистрационной системы, реквизиты свидетелей сделки.

Во многих странах, ведущих юридический кадастр, регистрация акта купли-продажи недвижимости производится специальной службой при суде низшей инстанции или особым учреждением, имеющим права суда, которые одновременно с регистрацией акта оформляют титул нового владельца недвижимости.

АМОРТИЗАЦИЯ КРЕДИТА (amortization) — процесс погашения кредита путем внесения регулярных платежей по основной сумме долга и процентам.

АНДЕРРАЙТИНГ (underwriting) — анализ факторов риска по данному ипотечному кредиту. Подбор ставки процента и условий кредитования, соответствующих уровню риска.

АРЕНДА (lease) — юридически оформленное право возмездного пользования чужой собственностью на определенных условиях.

БРОКЕР (broker) — агент или посредник, представляющий в сделке интересы продавца или покупателя.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК ЗАКЛАДНЫХ (secondary mortgage market) — рынок, на котором осуществляется продажа и покупка первых закладных. Дает возможность кредитору «продать кредит» до наступления срока его погашения.

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ПЛАН (master plan) — официально утвержденный местными властями действующий план функционального зонирования территории.

ГЛАСНОСТЬ ВЛАДЕНИЯ (publicity) — юридический принцип публичной (официальной) регистрации прав или отношений собственности. Законодательство большинства современных стран определяет гласность владения как основной принцип владения землей и недвижимостью.

ДЕВЕЛОПМЕНТ (development — развитие недвижимости) — проведение строительных, инженерных и иных операций над недвижимым имуществом, ведущих к качественным изменениям в земле, зданиях и сооружениях. Операции с недвижимым имуществом, не ведущие к изменению его качества (не носящие характера материальных изменений), не относятся к девелопменту.

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ (diversification) — процесс распределения инвестируемых средств между различными объектами вложения, которые между собой непосредственно не связаны. Диверсификация снижает степень риска и увеличивает вероятность получения среднего дохода.

ДИСКОНТИРОВАНИЕ (discounting) — процесс перерасчета будущих денежных потоков в их текущую стоимость.

ДОГОВОР КУПИ-ПРОДАЖИ / КОНТРАКТ НА ПРОДАЖУ (agreement of sale / sales contract) — документ, в соответствии с которым покупатель соглашается приобрести определенную недвижимость (и/или личное имущество), а продавец — продать ее на установленных условиях. Если регистрационная система не является юридической, акт купли-продажи сам по себе не является актом передачи покупателю права собственности на недвижимость.

ЗАДАТОК (earnest money) — средства, предоставляемые покупателем продавцу в момент подписания договора купли-продажи, чтобы гарантировать поведение покупателя и последующее заключение сделки. Является частью первоначального взноса.

ЗАЕМЩИК (borrower) — лицо, получающее средства с ясным или подразумеваемым намерением полностью выплатить кредит на установленных условиях. Лица, оформившие заявление на кредит, часто называются заявителями или заемщиками.

ЗАКЛАДНАЯ (mortgage) — документ о передаче определенного права (интереса) на данное недвижимое имущество в качестве гарантии выплаты долга. Часто говорят о «первой закладной», имея в виду ее

преимущественное положение в отношении недвижимости, которая ее обеспечивает.

ЗАЯВЛЕНИЕ НА КРЕДИТ (loan application) — форма, используемая при подаче заявления на кредит и содержащая необходимую информацию о будущем залогодатель и предлагаемом обеспечении кредита.

ЗАЯВОЧНАЯ ПОШЛИНА (commitment fee) — плата, взимаемая с заявителя или заемщика банком или ипотечной компанией за обязательство предоставить кредит в установленный срок.

ЗЕМЛЕУСТРОЙСТВО (surveying land) — межевание, определение на местности и отображение на крупномасштабной карте точных границ участков территории при их образовании, выделении, разделе, перераспределении или объединении нескольких участков в новый.

ИЗЪЯТИЕ ИМУЩЕСТВА (foreclosure) — утвержденная процедура, предпринимаемая банком или ипотечной компанией в соответствии с положениями закладной или актом передачи с целью использования заложенного недвижимого имущества для покрытия непогашенного долга. Обычно осуществляется путем продажи недвижимости.

ИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО (interest, proprietary interest) — вещное право использования какого-либо имущества определенным образом, право на получение дохода от использования имущества, например, от сдачи в аренду участка недвижимости.

ИНВЕСТИЦИИ (investment) — вложение средств в инвестиционные товары или в иные активы в целях получения прибыли или увеличения капитала.

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ИМУЩЕСТВО (investment property) — жилье, которое сам заемщик не занимает, а сдает. Заемщик получает арендную плату, а в случае продажи возмещает затраты капитала.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ТОВАР (capital good) — товар, который используется для производства других товаров или услуг.

ИНВЕСТОР (investor) — держатель закладной, для которого банк осуществляет обслуживание ипотечного кредита. Инвестором может быть как банк, предоставляющий кредит, так и другой институт или частное лицо.

ИПОТЕКА (гр. hypotaeка — залог, заклад) —

1. Залог недвижимости. Обеспечение обязательства недвижимым имуществом, при котором кредитор-залогодержатель имеет пра-

во в случае неисполнения должником (залогодателем) обязательства получить удовлетворение за счет заложенной недвижимости.

2. Кредит, полученный под залог недвижимости. Институт ипотеки предполагает регистрацию отношений кредитора и должника в специальных документах, имеющих юридическую силу, а также удостоверений прав собственности должника на закладываемую недвижимость.

ИПОТЕКА С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ — вид ипотечного кредита, ставка процента по которому корректируется с учетом преобладающих рыночных ставок через фиксированные интервалы времени.

ИПОТЕКА С РАВНОМЕРНЫМИ ВЫПЛАТАМИ — метод погашения займа, при котором суммы периодических платежей остаются неизменными.

ИПОТЕКА С УЧАСТИЕМ («участвующая» ипотека) — ипотечный кредит, по которому кредитор участвует в приросте стоимости недвижимости или в доходе от реализации недвижимости.

КАДАСТР (от франц. *cadastre*, нем. *cataster*; от греч. *kadaŝtichon*) — учетный список, налоговый реестр. Систематически поддерживаемый публичный реестр сведений об объектах недвижимости на территории страны или ее региона, основанный на топографической съемке границ участков недвижимой собственности, которым присваиваются надлежащие обозначения. Очертания границ участков и их обозначения отображаются на крупномасштабных картах. Институт кадастра характерен для континентальных стран Западной Европы и представляет собой часть высокоусовершенствованной регистрационной системы юридического типа.

КАДАСТР ЮРИДИЧЕСКИЙ — **КАДАСТРОВАЯ СИСТЕМА**, юридически регистрирующая отношения собственности в землепользовании и прежде всего гарантирующая доброкачественность титула при передаче прав собственности.

КАДАСТРОВЫЙ УЧАСТОК (*cadastral parcel*) — основная учетная единица территории, регистрируемая в земельном кадастре или кадастровой системе. Границы КУ определяются правами собственности, ответственностью по выплате налогов или характером использования земли.

В подавляющем большинстве стран с частной собственностью на землю КУ является участок недвижимости.

На территории обширного участка собственности (например, муниципальной) практикуют выделение КУ в границах участков аренды под жилую застройку или по типам функционального использования. В условиях общинного землевладения или отсутствия частной собственности на землю в качестве КУ может выступать участок определенного типа землепользования. В этом случае границы участков определяются достаточно произвольно, что существенно затрудняет ведение кадастра, а также оценку земли или ее доходность.

КОДЕКС ЗЕМЕЛЬНЫЙ (code of land laws) — свод государственных законов юридических гражданских установлений, касающихся имущественных, правовых и процессуальных отношений по поводу земли и земельной собственности.

КОРРЕКТИРОВКИ (ПОПРАВКИ) (adjustments) — используются в подходе к оценке на основе прямого сравнительного анализа продаж. Прибавляемые или вычитаемые суммы, принимающие во внимание различия между сопоставимыми и оцениваемыми объектами.

ЛЕВЕРЕДЖ (leverage — средства для достижения цели) — рычаг; использование заемных средств для финансирования недвижимости.

ЛИКВИДНОСТЬ (liquidity) — возможность превращения активов (имущества) предприятий или частных лиц в наличные деньги.

ЛИСТИНГ (listing) (США) — контракт между собственником недвижимости и лицензированным брокером по недвижимости, по которому брокер действует как агент по продаже недвижимой собственности, а собственник согласен оплатить брокеру комиссионные за услуги.

НЕДВИЖИМАЯ СОБСТВЕННОСТЬ (real property) — юридическое понятие, которое означает совокупность прав собственности на недвижимое имущество. Это право включает право владения, пользования, распоряжения, присвоения дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества.

НЕДВИЖИМОСТЬ (realty, real estate) — недвижимое имущество — участок территории с принадлежащими ему природными ресурсами (почвой, водой и другими минеральными и растительными ресурсами), зданиями и сооружениями.

НЕОТЪЕМЛЕМАЯ ЧАСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ (fixtures) — объекты в составе недвижимости, которые по закону или договору зафиксированы в составе недвижимого имущества. Например, инженерное оборудование, встроенная мебель, отопительные системы, декоративные элементы архитектуры или убранства и т. д.

ОГРАНИЧИТЕЛЬНОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО (easement, servitude, restrictive, covenant, encumbrance) — сервитут, юридически закрепленное право владельца одного участка на строго определенный способ использования части территории участка другого владельца. В земельных кодексах многих стран ограничительное обязательство, как правило, закрепляется за участком независимо от его владельца и связано с обеспечением права прохода, проезда, доступа к воде, к системам канализации, электроснабжения, связи и т. д.

ОПИСАНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ (real estate description) — описание недвижимости в регистрационных документах. Оно требуется для определения материального объекта недвижимости, установления границ участка недвижимости, вычисления его площади, описания положения участка по отношению к соседним и при передаче титула от одного собственника к другому. В юридическом смысле описание недвижимости необходимо для полного определения прав собственности, например, прав на использование надземного пространства, воды или ископаемых ресурсов.

ОТНОШЕНИЕ ЗАЙМА К СТОИМОСТИ ЗАЛОГА (loan to value) — процентное выражение отношения величины ипотечного займа к стоимости недвижимого имущества. Стоимость определяется как нижняя граница продажной цены или оценочной стоимости.

ОЦЕНКА (appraisal) — отчет, подготовленный квалифицированным специалистом и содержащий мнение и оценку рыночной стоимости недвижимого имущества. Он содержит описание текущего состояния объекта недвижимости и состояние рынка, на котором он находится.

ПЕРЕДАЧА ПРАВА СОБСТВЕННОСТИ (conveyance) — надлежащим образом юридически оформленный акт купли-продажи, обмена, дарения, наследования, изъятия. В области сделок с недвижимостью включает в себя, наряду с официальной регистрацией акта купли-продажи, обмена, дарения или наследования, одновременное оформление титула, то есть официальную государственную регистрацию прав нового владельца на переданную собственность. В странах, поддерживающих юридический кадастр, или систему Торренса, передача права собственности и регистрация титула соединены в одну процедуру, осуществляемую поземельным регистром, — составной частью кадастровой системы и одновременно юридическим органом, имеющим права суда. В странах с системой страхования титула акт передач права собственности не обязательно влечет за собой передачу титула, а является лишь основанием для этого.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ (consumer goods) — товары, приобретаемые населением.

ПРАВО СОБСТВЕННОСТИ (ownership right) — право владения, пользования, распоряжения, присвоения дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества, включающее право продажи, обмена, дарения, завещания, раздела участка и т. д.

ПУБЛИЧНЫЕ ЗАПИСИ (public records) — общественно поддерживаемая система документов, свидетельствующих наличие зарегистрированных вещных интересов в недвижимости и тем самым служащая основой для защиты этих интересов.

РЕГИСТР НЕДВИЖИМОСТИ (property register) — составная часть многоцелевого кадастра, система регистрации и учета участков недвижимости на крупномасштабных картах и в документах.

РЕГИСТР ПОЗЕМЕЛЬНЫЙ (land register) — составная часть многоцелевого кадастра, территориальная система учета правовых отношений по поводу недвижимости и юридической регистрации прав собственности при их возникновении, передаче или прекращении.

РЕГИСТРАЦИЯ НЕДВИЖИМОСТИ (property registration) — совокупность технических и юридических процедур регистрации недвижимой собственности в учреждениях и документах кадастра, включая при необходимости процедуру кадастровой съемки, с оформлением соответствующих документов. Процедуры регистрации необходимы при образовании недвижимости, изменениях ее состава, ликвидации, передачи прав собственности.

РЕНТА (от франц. *rente*, лат. *redditam* — отданная назад) — регулярно получаемый доход на капитал, имущество, землю, облигации государственных займов, не требующий от получателя предпринимательской деятельности.

РЕСТИТУЦИЯ (от лат. *restitutio*) — восстановление в прежнем правовом имущественном положении; возвращение собственности законному владельцу.

РИЭЛТЕР (realtor) (США) — брокер или агент по недвижимости, являющийся членом объединения, входящего в Ассоциацию риэлтеров.

РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ (market) — совокупность сделок с недвижимостью, потока информации, касающейся таких сделок, а также операций по развитию управления и финансированию недвижимости в условиях господства рыночных отношений.

РИСК (risk) — возможность отклонения фактических результатов деятельности от планируемых и желаемых в негативную сторону.

СЕГМЕНТАЦИЯ РЫНКА (market segmentation) — разделение рынка на однородные группы потребителей. Фактически в основу сегментации рынка могут быть положены и характеристики товара, за которыми стоят соответствующие группы покупателей.

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ (securitisation) — выпуск ценных бумаг при финансировании недвижимости, средство повышения ликвидности и снижения транзакций издержек на рынке недвижимости.

СИСТЕМА ТОРРЕНСА (Torrens title system) — разновидность системы юридического кадастра — это метод регистрации титула, в котором чистота (доброкачественность) титула устанавливается правительственным агентством, которое затем регистрирует титул и выдает собственнику удостоверение титула как юридическое основание его прав. Система предложена Робертом Торренсом и внедрена с конца XIX века в Австралии, Новой Зеландии, в провинции Британская Колумбия (Канада). Первоначальная регистрация титула в этой системе производится в произвольный момент на основе юридического анализа, результат которого считается окончательным, то есть с этого момента титул считается «чистым», полностью доброкачественным, в чем собственник и удостоверяется. Далее, для поддержания эффективности этой системы необходимо регистрировать все без исключения сделки, интересы и операции с недвижимостью.

СТРАХОВАНИЕ ТИТУЛА (title insurance) — защита собственника от финансовых потерь, возможных в случае наличия прав третьих лиц или каких-либо обременений, связанных с объектом недвижимости, существующих, но неизвестных собственнику в момент покупки страхового полиса. В отличие от других видов страхования страхование титула — это страхование от событий, случившихся в прошлом, последствия которых могут, однако, обнаружиться в будущем. Покупка страхового полиса — это перекладывание возможного риска с собственника или арендатора на страховую компанию. Страхование титула, распространившееся в США с конца XIX века, в настоящее время обеспечивает защиту более чем половины собственников объектов недвижимости в стране. Распространение системы страхования титула взаимосвязано с отсутствием системы юридического кадастра.

СУБАРЕНДА — аренда имущества у его арендатора, то есть передача арендованного имущества (части его) в аренду третьему лицу (группе лиц).

СЮРВЕЙЕР (surveyor) (Великобритания) — специалист по оценке, управлению и развитию недвижимости.

ТЕНДЕР (tender) —

1. Предложение, поступающее при проведении торгов. Порядок предоставления тендера определяется организаторами торгов. Тендер, как правило, подается к установленному сроку в закрытом виде, то есть его основное содержание не раскрывается.
2. Конкурсная форма проведения подрядных торгов, представляющая собой соревнование представленных претендентами ofert с точки зрения их соответствия критериям, содержащимся в тендерной документации.

ТИТУЛ (title) — законное право собственности на недвижимость, имеющее документальную юридическую основу. Анализ документального материала, доказывающего право собственности, особенно важен для лица, которому титул будет передан. Юридическая основа титула (title evidence) имеет в разных странах мира три основные формы:

- 1) решение юриста, соответствующим образом удостоверенное;
- 2) страховой полис на титул;
- 3) Торренсова система удостоверения титула. Две первые системы основаны на надлежащем юридическом описании недвижимости, надлежащем указании на цепочку титулов и на исследовании публичных записей. Сделка сама по себе не является юридической основой для передачи титула: она не содержит доказательств того, что передающий — юридически подлинный и единственный собственник, а также всех условий, обременяющих данную недвижимость. Даже в случае наличия одной из трех юридических основ титула иногда могут потребоваться дополнительные исследования или анализ.

Третья форма — система Торренса и аналогичные ей западноевропейские системы юридического кадастра ведет подробный учет всей без исключения недвижимости, всех сделок и передач прав и, удостоверяя титул, гарантирует так называемую чистоту, или доброкачественность, титула при его регистрации.

УПРАВЛЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТЬЮ (property management) — осуществление комплекса операций по эксплуатации зданий и сооружений (поддержание их в рабочем состоянии, ремонт, обеспечение сервиса, контроль за обслуживающим персоналом, создание условий для арендаторов, определение условий сдачи площадей в арен-

ду, сбор арендной платы) в целях наиболее эффективного использования недвижимости в интересах собственника. Функции и ответственность по управлению недвижимостью распределяются между собственником и арендатором в соответствии с условиями договора аренды. Собственник может делегировать все или часть функций профессиональному управляющему.

ЭСКРОУ (escrow) — подписанный и скрепленный печатью документ, выдаваемый при условии, что он вступит в силу только после наступления определенного события. На период между оформлением документа и его вступлением в силу он, как правило, передается третьей стороне.

При проведении сделок с недвижимостью такой третьей стороной в США является специализированная фирма, оказывающая эскро-услуги. Счета «эскроу» используются также в процессе ипотечного кредитования для депонирования средств, предназначенных для уплаты налогов и страховки. В несколько модифицированном виде эскро-услуги оказываются при сделках с недвижимостью в российских условиях.

Ответы

Глава 1

Ключевые понятия и термины

Первая группа

1 — е, 2 — ж, 3 — а, 4 — п, 5 — и, 6 — з, 7 — д, 8 — г, 9 — в, 10 — б,
11 — к, 12 — л, 13 — н.

Вторая группа

1 — ж, 2 — д, 3 — а, 4 — л, 5 — б, 6 — и, 7 — е, 8 — в, 9 — г, 10 — з,
11 — к.

Третья группа

1 — г, 2 — в, 3 — а, 4 — б, 5 — е, 6 — д, 7 — ж.

Тест 1

1. Верно.
2. Верно.
3. Неверно.
4. а) верно; б) неверно.
5. Неверно.
6. Верно.
7. Неверно.

Тест 2

1. Верны утверждения «а» и «в».
2. Верны утверждения «а», «б», «г».

Тест 3

1. Верны утверждения «а» и «б»; неверно «в».
2. Верны утверждения «б», «в», «д»; неверны «а», «г».
3. Все утверждения верны.

Глава 2

Тема 1

Задача 1.1

Таблица 1.1

	Большой супермаркет	Гостиница	Театр	Торговый магазин
ЧОД, \$	105 000	126 000	130 000	105 000
Стоимость улучшений, \$	650 000	750 000	950 000	800 000
Стоимость земли, \$	27 000	6000	1600	2000

Наилучший и наиболее эффективный вариант использования — большой супермаркет:

$$650 \times 0,12 = 78; 105 - 78 = 27; 27 \times 0,10 = 2\,700.$$

Задача 1.2

Приведен расчет по офисному зданию и торговому центру, \$

Таблица 1.2

	Офисное здание	Торговый центр	Проект по застройке жильем
Стоимость застройки, \$	577 000	721 500	450 000
Годовой валовой доход, \$	150 000	250 000	100 000
– Поправка на недоиспользование и потери при сборе, \$	20 000	25 000	5000
+ Прочий доход, \$	5000	10 000	3000
= Действительный валовой доход	155 000	235 000	98 000
– Операционные расходы, \$	50 000	120 000	30 000
– Резерв на замещение, \$	5000	10 000	3000
= Чистый операционный доход	80 000	105 000	65 000
Коэффициент капитализации для зданий, сооружений, %	13	14	13,2
Коэффициент капитализации для земли, %	12	12	12
– Доход, относимый к зданиям и сооружениям	75 010 ¹	101 010 ²	58 995 ³
= Чистый остаточный доход от земли	4990	3990	6000
Расчет стоимости земли при коэффициенте капитализации 12%	41 583 ⁴	33 250 ⁵	50 000 ⁶

1) $577\,000 \text{ (стоимость строительства здания и сооружения)} \times 0,1300 \text{ (коэффициент капитализации)} = 75\,010.$

2) $72\,1500 \times 0,1400 = 101\,010$.

3) $450\,000 \times 0,1311 = 58\,995$.

4) $4990 : 0,12 = 41\,583$.

5) $3990 : 0,12 = 33\,250$.

6) $6000 : 0,12 = 50\,000$.

Задача 1.3

Решение аналогично задаче 1.2.

Тема 2

Задача 2.1

1) в;

2) г;

3) а;

4) а, в, г.

Задача 2.2

в, г.

Задача 2.3

а, б.

Задача 2.4

г.

Задача 2.5

б.

Задача 2.6

1) а;

2) а, б.

Задача 2.7

1) б;

2) а;

3) в;

4) б.

Задача 2.8

1. а. 1;
б. 3;
в. 4;
г. 2;
д. 5;
2. а. 5;
б. 4;
в. 1;
г. 2;
д. 3;
3. а. 5;
б. 4;
в. 3;
г. 2;
д. 1;
4. а. 2;
б. 4;
в. 5;
г. 3;
д. 1;

Задача 2.9

- 1) 1, 2, 3, 6, 5, 4; рыночная стоимость участка земли \$48 000;
- 2) 2, 3, 4, 1, 6, 5; рыночная стоимость участка земли \$51 000;
- 3) 2, 1, 3, 5, 4; рыночная стоимость участка земли \$52 500;
- 4) 3, 2, 4, 1, 8; рыночная стоимость участка земли \$57 000.

Задача 2.10

1. Величина корректировки 1,105104; рыночная стоимость участка с улучшениями \$55 255.
2. Величина корректировки 1,492608; рыночная стоимость участка с улучшениями \$74 630.
3. Величина корректировки 1,3167; рыночная стоимость участка с улучшениями \$65 835.
4. Величина корректировки 1,320228; рыночная стоимость участка с улучшениями \$66 011.

Задача 2.12

$$\text{BPM} = \frac{\text{Цена продажи}}{\text{Потенциальный (действительный) валовой доход}}$$

Оценщик вправе выбрать, какой способ отбора применить (по моде, медиане, среднему значению). Далее выбранное значение цены продажи умножаем на соответствующее значение месячной арендной платы, рассчитываем, таким образом, рыночную стоимость объекта недвижимости.

Задача 2.13

1. Корректировка на разницу в площади \$11 000.
2. Корректировка на наличие бани \$4000.
3. Корректировка на наличие бассейна \$1000.

Задача 2.14

1. Корректировка на разницу в площади \$13 000.
2. Корректировка на наличие сада \$3000.
3. Корректировка на наличие гаража \$2000.

Задача 2.15

1. Корректировка на разницу в площади \$5000.
2. Корректировка на наличие балкона \$3000.
3. Корректировка на наличие сада \$2000.

Задача 2.16

1. Корректировка на разницу в площади \$11 000.
2. Корректировка на наличие парового отопления \$1000.
3. Корректировка на наличие погреба \$3000.

Задача 2.18

	Участки			
	1	2	3	4
Цена продажи, \$	10000	12500	11000	10800
Дата продажи	4 месяца назад	4 месяца назад	4 месяца назад	4 месяца назад
Корректировка, \$	+ 800	+800	+800	
Местоположение (расстояние в километрах до метро)	не близко	близко	близко	не близко
Корректировка	–	–2500	–2500	
Физические характеристики	угловой	угловой	внутрен.	угловой
Корректировка	–	–	+1500	
Откорректированная цена	10 800	10 800	10 800	

Тема 3

Задача 3.1

1. Функциональный.
2. Физический.
3. Физический.
4. Физический.
5. Функциональный.
6. Внешний (экономический).
7. Функциональный.
8. Функциональный.
9. Внешний (экономический).
10. Внешний (экономический).

Задача 3.2

1. \$74 (Стоимость восстановления сопоставимого объекта без учета износа ($C_{\text{зд. вост}}$) – \$58 (стоимость здания = стоимость продажи – стоимость земли) = \$16.
2. $K_{\text{зд}} = I_{\text{зд}} / C_{\text{зд. вост}} = \$16 / \$74 = 0,216$.
3. Эффективный возраст ($T_{\text{эф}}$) = $K_{\text{зд}} \times \text{Срок экономической жизни}$
($T_{\text{эк}}$) = $0,216 \times 120 \text{ лет} = 25,9$.

Задача 3.3

150 лет.

Задача 3.4

\$370 000.

Задача 3.5

\$85 000.

Задача 3.6

- 1) $40 \times 50 = 200 \text{ м}^2$.
- 2) $200 \times 0,2 = \$40$.
- 3) $40 \times 12 \times 5 = \2400 .

Задача 3.7

- 1) $500 \times 10 = \$5000$.

2) $5000 \times 12 \times 3 = \$180\,000$.

Задача 3.8

1) $4000 + 12\,000 = \$16\,000$.

2) $100 \times 0,04 \times 12 \times 5 = \240 .

Тема 4

Задача 4.1

1) $(1000 \times 12) \times 7 = 840$ д. ед.

2) $(1100 \times 5) \times 5 = 660$ д. ед.

3) $(1100 + 10 \times 12) \times 1 = 145,2$ д. ед.

4) $840 + 660 + 145,2 = 1645$ д. ед.

Задача 4.2

18,750 д. ед.

Задача 4.3

1913 д. ед.

Задача 4.4

54 д. ед.

Задача 4.5

75 269 д. ед.

Задача 4.6

74 665 д. ед.

Задача 4.8

1) $3 \times 500 \times 300 = \$450\,000$ (потенциальный валовой доход);

2) $450\,000 - 450\,000 \times 0,16 = \$378\,000$ (действительный валовой доход);

3) $15\,120 + 1000 : 12 = \$15\,203$ (зарплата управляющего);

4) $5000 : 12 = \$417$ (зарплата юриста и бухгалтера);

5) $378\,000 \times 0,03 : 12 = \945 (ремонт);

6) $378\,000 + 15\,203 - 945 - 417 - 37800 - 7500 = \$316\,135$.

Задание 4.10

- 1) $10\,000 \times 12 = \$120\,000$.
- 2) $9600 \times 12 = \$115\,200$.
- 3) $115\,200 - (120\,000 \times 45\%) = \$61\,200$.

Задача 4.12

Ожидаемая продажная цена 57 434 д. ед.

Задача 4.13

Ожидаемая продажная цена 177 8884 д. ед.

Задача 4.14

Остаток на счете \$8249.

Задача 4.15

\$8310.

Задача 4.16

\$14472.

Задача 4.17

\$9412.

Задача 4.18

\$635 518.

Задача 4.19

\$8358.

Задача 4.20

\$4176.

Задача 4.21

\$7531.

Задача 4.22

\$19 925.

Задача 4.23

Нет (чистая текущая стоимость денежных потоков = $-\$1005$).

О порядке оценки недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности, и прав на него

В целях реализации Концепции системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга, одобренной постановлением Правительства Санкт-Петербурга от 26.12.94 № 36, и содействия становлению цивилизованного рынка недвижимости:

1. Согласиться с предложением Городской комиссии по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга:
 - 1.1. О применении «Временного положения о порядке оценки рыночной стоимости объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности» (приложение 1) и «Методических рекомендаций по определению рыночной стоимости объектов недвижимости» (приложение 2) при оценке объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности, одобренных Городской комиссией по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга.
 - 1.2. О создании при Комитете по управлению городским имуществом совета по аттестации оценщиков.
2. Комитету по управлению городским имуществом:
 - 2.1. Обеспечить проведение оценки рыночной стоимости объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности:
 - ♦ при предоставлении зданий нежилого и жилищного фондов на условиях реконструкции, капитального ремонта и завершения строительства;
 - ♦ при определении начальной цены стоимости предоставления права застройки земельного участка на инвестиционных торгах;
 - ♦ при согласовании в соответствии с п. 2 ст. 295 ГК РФ и п. 3.6.2 «Основных положений Государственной программы приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации после 1 июля 1994 года», утвержденных Указом Президента РФ от 22.07.94 № 1535, сделок с недвижимым иму-

ществом, находящимся в хозяйственном ведении государственных унитарных предприятий Санкт-Петербурга.

- 2.2. В месячный срок утвердить форму типового договора на проведение оценки рыночной стоимости объекта недвижимости.
 - 2.3. Утвердить по предложению Городской комиссии по недвижимости Положение и состав Совета по аттестации оценщиков численностью 5–7 человек, а также форму Свидетельства об аттестации оценщика.
 - 2.4. Осуществлять выполнение функций Заказчика по оценке указанных объектов от имени Администрации Санкт-Петербурга.
 - 2.5. Совместно с Департаментом строительства исходя из практики применения в процессе проведения инвестиционных торгов рыночных методов оценки стоимости предоставления права застройки земельных участков, подготовить предложения по использованию указанных методов при предоставлении права застройки земельных участков целевым назначением.
3. Установить, что финансирование работ по оценке рыночной стоимости объектов недвижимости, проводимых по заказу Администрации Санкт-Петербурга, осуществляется в размере 50% средств, предусмотренных п. 5.1.1 Приложения 1 к распоряжению мэра Санкт-Петербурга от 03.06.94 N 585-р.
 4. Контроль за исполнением распоряжения возложить на вице-губернатора — председателя Комитета по управлению городским имуществом.

Губернатор Санкт-Петербурга В. А. Яковлев

Приложение 1
к Распоряжению губернатора
Санкт-Петербурга
от 01.08.96 № 113-р

**Временное положение
о порядке оценки рыночной стоимости
объектов недвижимости, находящихся
в государственной собственности**

1. Общие положения.

1.1. Настоящее Временное положение (далее — Положение) определяет:

- ◆ порядок и условия проведения оценочной деятельности;
- ◆ требования к составу работ, отчету об оценке, лицу, выполняющему оценку;
- ◆ методики, применяемые при оценке объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности Санкт-Петербурга, в случаях, предусматривающих определение рыночной стоимости;
- ◆ порядок аттестации оценщиков, получающих право на осуществление деятельности по оценке недвижимости на основании договора.

1.2. Положение применяется для оценки:

- ◆ объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности;
- ◆ принадлежащих Санкт-Петербургу прав на недвижимость;
- ◆ в иных случаях, затрагивающих интересы государства (в том числе как приобретателя прав на недвижимость).

1.3. Рыночная стоимость может быть использована в соответствии с законами и иными правовыми актами РФ и Санкт-Петербурга в качестве исходной для определения других видов стоимости — страховой, залоговой, восстановительной, ликвидационной, налогооблагаемой и других.

1.4. Для целей настоящего Положения применяются следующие основные понятия:

Недвижимость (недвижимое имущество) — земельные участки, 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.

Объект недвижимости — недвижимость, прошедшая государственную регистрацию как единый объект.

Объект оценки — объект недвижимости либо комплекс имущественных прав на него. Оцениваться может как полный комплекс имущественных прав (далее — «полное право собственности»), так и любой набор этих прав.

Рыночная стоимость — наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть продан на открытом рынке в условиях конкуренции среди продавцов и покупателей, а на величине цены не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, что означает:

- ◆ объект экспонируется на открытом рынке в течение периода, обычного для недвижимости подобного типа;
- ◆ покупатель и продавец действуют на основе типичных рыночных мотивировок;
- ◆ покупатель и продавец хорошо информированы о состоянии рынка и действуют с целью удовлетворения своих интересов;
- ◆ покупатель и продавец не связаны какими-либо отношениями, влияющими на свободу принятия решения о продаже и цене продажи, в том числе действуют без сговора, их решения не подвергаются незаконному давлению и стимулированию;
- ◆ платеж осуществляется деньгами.

Расчетное значение рыночной стоимости — экспертное заключение профессионального оценщика о величине рыночной стоимости объекта оценки на конкретную дату, полученное в результате оценки.

Восстановительная стоимость нового строительства (восстановительная стоимость) — стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки точной копии оцениваемого здания из таких же материалов, соблюдая такие же строительные стандарты, по такому же проекту, такой же планировки и квалификации рабочей силы, имеющего все недостатки, как и оцениваемое сооружение.

Замещающая стоимость нового строительства (замещающая стоимость) — стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки сооружения с полезностью, равной полезности оцениваемого сооружения, с употреблением современных материалов, современных стандартов, проекта, планировки и т.д.

Внешний (экономический) износ — потеря стоимости объекта недвижимости в результате изменения внешней экономической ситуации (в том числе изменений на рынке недвижимости, изменения политических, финансовых, законодательных и иных условий).

Физический износ — потеря стоимости, связанная с частичной или полной потерей строительными элементами свойств эксплуатационной пригодности в результате естественного старения, неправильной эксплуатации, ошибок при проектировании или нарушений правил строительства.

Функциональный износ — потеря стоимости из-за несоответствия объемно-планировочного решения, строительных материалов и инженерного оборудования здания, качества произведенных строительных работ современным рыночным стандартам, предъявляемым к данному типу сооружений.

Наилучшее и наиболее эффективное использование — использование объекта оценки, которое законно, физически возможно, финансово осуществимо и приводит к наивысшей рыночной стоимости.

Оценка — деятельность профессионального оценщика, осуществляемая в соответствии с настоящим Положением и на основании заказа на оценку.

Заказ на оценку — письменный договор на оценку конкретного объекта оценки, заключенный уполномоченным лицом (заказчиком) с профессиональным оценщиком.

Отчет об оценке (отчет) — письменный документ, являющийся отчетом оценщика о выполнении заказа на оценку.

2. Порядок организации оценочной деятельности.

2.1. Городское управление инвентаризации и оценки недвижимости (ГУИОН) осуществляет деятельность по оценке на основании:

- ♦ заказа КУГИ, оформленного на основании заявки, поданной заинтересованным органом государственной власти либо иным уполномоченным им органом;
- ♦ письменного договора-заявки, заключенного с иной заинтересованной организацией либо физическим лицом.

2.2. В случае привлечения аттестованных оценщиков ГУИОН готовит проект Договора на оценку объекта (в соответствии с утвержденным Типовым договором), определяет оценщика и заключает с ним договор.

невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения.

Объект недвижимости — недвижимость, прошедшая государственную регистрацию как единый объект.

Объект оценки — объект недвижимости либо комплекс имущественных прав на него. Оцениваться может как полный комплекс имущественных прав (далее — «полное право собственности»), так и любой набор этих прав.

Рыночная стоимость — наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть продан на открытом рынке в условиях конкуренции среди продавцов и покупателей, а на величине цены не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, что означает:

- ◆ объект экспонируется на открытом рынке в течение периода, обычного для недвижимости подобного типа;
- ◆ покупатель и продавец действуют на основе типичных рыночных мотивировок;
- ◆ покупатель и продавец хорошо информированы о состоянии рынка и действуют с целью удовлетворения своих интересов;
- ◆ покупатель и продавец не связаны какими-либо отношениями, влияющими на свободу принятия решения о продаже и цене продажи, в том числе действуют без сговора, их решения не подвергаются незаконному давлению и стимулированию;
- ◆ платеж осуществляется деньгами.

Расчетное значение рыночной стоимости — экспертное заключение профессионального оценщика о величине рыночной стоимости объекта оценки на конкретную дату, полученное в результате оценки.

Восстановительная стоимость нового строительства (восстановительная стоимость) — стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки точной копии оцениваемого здания из таких же материалов, соблюдая такие же строительные стандарты, по такому же проекту, такой же планировки и квалификации рабочей силы, имеющего все недостатки, как и оцениваемое сооружение.

Замещающая стоимость нового строительства (замещающая стоимость) — стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки сооружения с полезностью, равной полезности оцениваемого сооружения, с употреблением современных материалов, современных стандартов, проекта, планировки и т.д.

Внешний (экономический) износ — потеря стоимости объекта недвижимости в результате изменения внешней экономической ситуации (в том числе изменений на рынке недвижимости, изменения политических, финансовых, законодательных и иных условий).

Физический износ — потеря стоимости, связанная с частичной или полной потерей строительными элементами свойств эксплуатационной пригодности в результате естественного старения, неправильной эксплуатации, ошибок при проектировании или нарушений правил строительства.

Функциональный износ — потеря стоимости из-за несоответствия объемно-планировочного решения, строительных материалов и инженерного оборудования здания, качества произведенных строительных работ современным рыночным стандартам, предъявляемым к данному типу сооружений.

Наилучшее и наиболее эффективное использование — использование объекта оценки, которое законно, физически возможно, финансово осуществимо и приводит к наивысшей рыночной стоимости.

Оценка — деятельность профессионального оценщика, осуществляемая в соответствии с настоящим Положением и на основании заказа на оценку.

Заказ на оценку — письменный договор на оценку конкретного объекта оценки, заключенный уполномоченным лицом (заказчиком) с профессиональным оценщиком.

Отчет об оценке (отчет) — письменный документ, являющийся отчетом оценщика о выполнении заказа на оценку.

2. Порядок организации оценочной деятельности.

2.1. Городское управление инвентаризации и оценки недвижимости (ГУИОН) осуществляет деятельность по оценке на основании:

- ♦ заказа КУГИ, оформленного на основании заявки, поданной заинтересованным органом государственной власти либо иным уполномоченным им органом;
- ♦ письменного договора-заявки, заключенного с иной заинтересованной организацией либо физическим лицом.

2.2. В случае привлечения аттестованных оценщиков ГУИОН готовит проект Договора на оценку объекта (в соответствии с утвержденным Типовым договором), определяет оценщика и заключает с ним договор.

2.3. Договор на оценку должен обеспечивать соблюдение требований настоящего Положения и содержать:

- ◆ цель оценки;
- ◆ четкое описание объекта оценки;
- ◆ информацию, существенно влияющую на результат оценки;
- ◆ срок исполнения, условия оплаты работ по оценке;
- ◆ права, обязанности и ответственность сторон по договору;
- ◆ процедуру сдачи-приемки результатов оценки, в том числе требования к содержанию отчета, его доработке;
- ◆ порядок разрешения споров;
- ◆ иные необходимые условия.

2.4. Порядок выбора оценщика устанавливается ГУИОН по согласованию с КУГИ. При определении оценщика, с которым ГУИОН заключает договор, учитывается:

- ◆ наличие Свидетельства об аттестации установленного на территории Санкт-Петербурга образца, дающего право на проведение оценки;
- ◆ рекомендации профессиональных объединений оценщиков;
- ◆ результаты предыдущей деятельности по оценке, в том числе выполнение обязательств по независимости оценки.

Наличие указанного Свидетельства является обязательным для привлечения к оценке независимых оценщиков.

2.5. ГУИОН в соответствии с условиями договора на оценку обязан предоставить оценщику всю имеющуюся в ГУИОН информацию, необходимую для определения рыночной стоимости объекта, в том числе:

- ◆ сведения о местоположении, размерах, иных физических характеристиках, состоянии объекта оценки и объектов аналогов;
- ◆ сведения о правах и интересах заказчика и третьих лиц в объекте оценки либо его части, а также об ограничениях, обременениях, сервитутах;
- ◆ информацию о доходах, которые приносит объект оценки или его часть, а также относящиеся к ним данные финансового учета и статистической отчетности (в случае представления указанных данных владельцем объекта оценки);
- ◆ проектно-сметную и иную документацию по зданиям и сооружениям, входящим в состав оцениваемого объекта;

- ◆ данные о продажах, аренде объектов аналогов;
- ◆ информацию о стоимости строительных контрактов на возведение аналогичных оцениваемому объектам недвижимости;
- ◆ иные сведения, необходимые для оценки.

2.6. ГУИОН вправе осуществить экспертизу результатов оценки. Экспертиза проводится собственными силами либо путем привлечения экспертов. По результатам экспертизы выносится решение о представлении результатов оценки КУГИ (иной организации или физическому лицу — заказчику) либо о предложении исполнителю доработать отчет. Возникающие в последнем случае споры разрешаются в порядке, предусмотренном договором и действующим законодательством.

2.7. КУГИ вправе отправить представленный отчет на дополнительную экспертизу, по результатам которой отчет принимается либо возвращается в ГУИОН на доработку с мотивированным заключением.

2.8. Выписка из принятого КУГИ отчета (по требованию заявителя — копия отчета) направляется заявителю, а отчет хранится в архиве ГУИОН.

В случае наличия договора-заявки передача результатов оценки осуществляется в соответствии с условиями этого договора.

2.9. КУГИ и ГУИОН обеспечивают анонимность эксперта, а также оценщика при передаче отчета об оценке либо экспертного заключения третьим лицам.

3. Требования к лицу, осуществляющему оценку.

3.1. Деятельность оценщиков и произведенная оценка должна быть независима от каких-либо интересов оценивающих субъектов, заказчиков и третьих лиц.

3.2. Для обеспечения независимости оценки аттестованный оценщик, привлекаемый ГУИОН для выполнения оценки, не должен:

- ◆ иметь интереса в объекте оценки, обладая как непосредственно какими-либо правами на него, так и косвенно, в том числе являться акционером, участником, членом органов управления либо находиться в трудовых отношениях с организацией, имеющей интерес в объекте оценки как непосредственно, так и косвенно;
- ◆ иметь интерес в организации, явившейся инициатором оценки, как непосредственно, являясь собственником, учредителем, акционером, участником, членом органов управления указанных организаций либо находясь с нею в трудовых отношениях, так и косвенно;

- ♦ состоять в близком родстве или свойстве с физическими лицами, перечисленными выше.
- ♦ Если после заключения договора на оценку возникли или стали известны обстоятельства, указанные в настоящем пункте, договор подлежит расторжению.

3.3. Размер вознаграждения по оценке определяется договором и не может зависеть от расчетного значения рыночной стоимости объекта оценки.

3.4. Оценщики не вправе осуществлять какие-либо операции с объектами (куплю-продажу, аренду, залог и другие), в оценке которых они участвовали. Данное ограничение действует до первой сделки по отчуждению, совершенной после исполнения договора на оценку.

3.5. Хранить документы и иные материалы, использованные при подготовке отчета и необходимые для его проверки, в течение не менее двух лет, считая с даты исполнения договора;

3.6. Соблюдать независимость оценки, а в случае возникновения препятствий своевременно уведомить об этом заказчика;

3.7. Выполнить оценку с соблюдением требований действующего законодательства и иных правовых актов РФ и Санкт-Петербурга, настоящего Положения;

3.8. Обеспечить добросовестность оценки.

Под добросовестностью оценки понимается соблюдение требований к оценке, состоящих в точной идентификации и определении объекта оценки, учете цели и предполагаемого применения оценки, учете всех существенных факторов, влияющих на величину оцениваемой стоимости, обоснованном и объективном характере заключения об оценке.

3.9. Соблюдать конфиденциальность заказа на оценку, информации, полученной от заказчика или из иных источников в процессе оценки, результатов оценки, если иное не предусмотрено договором на оценку.

3.10. В случае обнаружения осуществленных оценщиком намеренных искажений результатов оценки, сокрытия существенной информации, влияющей на результат оценки, нарушения независимости, добросовестности или конфиденциальности оценки он возмещает на основании решения суда или арбитражного суда убытки, которые понесли в связи с упомянутыми нарушениями Санкт-Петербург, заказчик или инициатор оценки.

4. Требования к информации, используемой при оценке.

4.1. Выбор состава применяемой при оценке информации, ее объема, источников должен осуществляться исходя из необходимости обеспечения обоснованности и надежности получаемого результата — расчетного значения рыночной стоимости объекта оценки.

4.2. Объем используемой при оценке информации, характеризующей состояние рынка недвижимости, выбор источников информации и порядок их предпочтения, порядок использования информации могут быть ограничены правилами, устанавливаемыми ГУИОН, и условиями договора на оценку.

4.3. При оценке могут применяться следующие источники информации (по степени убывания предпочтения, если иное не предусмотрено договором):

- ◆ нормативно-правовые и иные акты государственных и иных уполномоченных органов;
- ◆ предусмотренные законодательством правоустанавливающие и правоудостоверяющие (выписки, свидетельства и др.) документы;
- ◆ предусмотренная законодательством документация уполномоченных государственных организаций, а также выписки из этой документации, выданные указанными организациями;
- ◆ официальные издания уполномоченных государственных организаций;
- ◆ неофициальные издания специализированных организаций (согласно утвержденному ГУИОН перечню);
- ◆ справки (в письменной форме) компетентных государственных организаций;
- ◆ справки (в письменной форме) компетентных негосударственных организаций;
- ◆ специальные издания научно-исследовательских, маркетинговых и иных организаций;
- ◆ публикации в средствах массовой информации;
- ◆ письменные экспертные заключения;
- ◆ конфиденциальные сведения по заключенным сделкам, полученные от субъектов рынка недвижимости;
- ◆ иные источники, указанные в договоре;

- ♦ экспертное мнение оценщика.

5. Требования к составу работ по оценке.

5.1. Общие положения.

Определение рыночной стоимости производится по результатам сопоставления расчетных величин стоимости, для получения которых применяются три стандартных метода:

- ♦ затратный метод;
- ♦ метод сравнения продаж;
- ♦ доходный метод.

При наличии достаточного количества рыночной информации для оценки необходимо применять все три метода. Невозможность или ограничения применения какого-либо из методов должны быть обоснованы в отчете об оценке.

5.2. Определение рыночной стоимости недвижимости затратным методом производится в следующей последовательности:

- ♦ определяется рыночная стоимость участка земли;
- ♦ определяется восстановительная или замещающая стоимость нового строительства;
- ♦ определяется величина накопленного износа.

Рыночная стоимость по затратному методу ($C_{затр}$) определяется как сумма стоимости участка земли ($C_{зу}$) и стоимости нового строительства сооружений ($C_{нс}$) с учетом накопленного износа ($I_{накопл}$) по формуле

$$C_{затр} = C_{зу} + C_{нс} - I_{накопл}.$$

5.3. Определение рыночной стоимости методом сравнения продаж производится в следующей последовательности:

- ♦ анализ рыночной ситуации для аналогичных объектов недвижимости и выбор достоверной информации для анализа;
- ♦ определение подходящих единиц сравнения;
- ♦ выделение необходимых элементов сравнения;
- ♦ проведение корректировок стоимости единиц сравнения по элементам сравнения;
- ♦ приведение ряда скорректированных показателей стоимости для объектов сравнения к одному показателю или к диапазону стоимости объекта оценки.

При этом критерием для выбора объектов сравнения является аналогичное наилучшее и наиболее эффективное использование.

5.4. Определение рыночной стоимости недвижимости доходным методом выполняется в следующей последовательности:

- ◆ прогнозирование будущих доходов, соответствующих наилучшему и наиболее эффективному использованию объекта недвижимости;
- ◆ конвертация будущих доходов в настоящую стоимость с помощью методов капитализации.

Для пересчета будущих доходов применяют два метода капитализации, различающиеся исходными предпосылками:

- ◆ метод прямой капитализации;
- ◆ метод капитализации по норме отдачи.

5.5. Согласование результатов оценки. Полученные разными методами значения рыночной стоимости на заключительном этапе подлежат процедуре согласования, в результате которой анализ характеристик объекта и текущей рыночной ситуации должен определить значимость каждого полученного значения стоимости и в соответствии с этим определить окончательное расчетное значение рыночной стоимости.

6. Требования к содержанию отчета по оценке.

6.1. Если иное не определено условиями договора на оценку, отчет об оценке рыночной стоимости должен включать следующие обязательные положения:

- ◆ титульный лист с указанием типа и адреса объекта недвижимости, даты оценки, наименования заказчика и оценщика;
- ◆ аннотация (краткий перечень основных исходных данных и фактов, описание допущений и ограничений, принятых при проведении работы по оценке, выводов по выполненной оценщиком работе);
- ◆ цель оценки, объект оценки;
- ◆ описание земельного участка, включая его местоположение и размеры, инженерно-геологические, гидрогеологические, топографические характеристики, а также описание улучшений земельного участка с сопутствующей инженерной инфраструктурой;
- ◆ описание зданий, строений, сооружений, включая объемно-планировочные и конструктивные характеристики (в том числе материал стен, крыши и т. д., возраст, состояние и другие необходимые параметры), а также параметры инженерного оборудования;

- ♦ юридическое описание объекта — принадлежность и состав прав на объект недвижимости или его части, обременения, ограничения, сервитуты, интересы третьих лиц. При этом должны описываться все правовые характеристики объекта, которые принимались во внимание при оценке — как зарегистрированные в установленном порядке, так и не зарегистрированные, но существенные при определении стоимости;
- ♦ краткий социально-экономический анализ ситуации в регионе с детальной характеристикой состояния рынка недвижимости и выводами относительно позиционирования объекта оценки на рынке;
- ♦ анализ местоположения объекта оценки с выводами о типичном покупателе, среднерыночном периоде экспозиции недвижимости данного типа на открытом рынке, вероятном характере использования объекта;
- ♦ анализ наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки;
- ♦ определение рыночной стоимости объекта оценки затратным методом, с приведением дефектационных ведомостей, заключения о техническом состоянии, расчетом накопленного износа;
- ♦ определение рыночной стоимости объекта оценки методом сравнения продаж;
- ♦ определение рыночной стоимости объекта оценки методом капитализации дохода;
- ♦ согласование результатов оценки, полученных тремя стандартными методами, с указанием расчетного значения рыночной стоимости объекта оценки в денежном выражении, возможных областей и эффективного срока ее применения;
- ♦ личная подпись оценщика и его реквизиты, включая указание реквизитов документа, дающего право на осуществление оценки государственного недвижимого имущества;
- ♦ список использованной литературы.

6.2. Отчет должен быть написан ясно, общедоступным языком, с пояснениями специальных терминов, развернутыми обоснованиями и указанием на источники использованной в ходе оценки информации.

6.3. Отчет может содержать приложение, состав которого определяется оценщиком с учетом требований, предусмотренных условиями договора на оценку.

6.4. Отчет отражает профессиональное мнение оценщика без каких-либо обязательств в отношении возможности и условий реализации объекта оценки, если иное не предусмотрено условиями договора.

7. Порядок аттестации лиц, осуществляющих деятельность по оценке недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности.

7.1. Физические лица, прошедшие аттестацию в порядке, установленном настоящим Положением, могут быть привлечены по договору к оценке недвижимости в случаях, предусмотренных настоящим Положением.

7.2. Результаты оценки, полученные лицами, не прошедшими аттестацию в порядке, предусмотренном настоящим Положением, не могут быть использованы в качестве цены в договорах, заключаемых от лица Санкт-Петербурга.

7.3. Органом, осуществляющим аттестацию, является Совет по аттестации (далее — Совет), создаваемый при Комитете по управлению городским имуществом. Состав Совета утверждается распоряжением заместителя губернатора Санкт-Петербурга — председателем КУГИ по представлению Городской комиссии по недвижимости.

7.4. Решения Совета о выдаче, продлении, приостановлении либо отзыве Свидетельства об аттестации передаются в ГУИОН для ведения реестра аттестованных оценщиков.

7.5. Членам Совета возмещаются затраты, понесенные в связи с выполнением своих обязанностей, за счет платы за рассмотрение заявлений, вносимой заявителями на счет ГУИОН.

7.6. Свидетельство об аттестации выдается лицам, имеющим образовательный сертификат по оценке недвижимости, стаж работы в качестве оценщика не менее одного года и успешно сдавшим экзамен.

7.7. Срок действия Свидетельства об аттестации — 1 год. Продление срока действия Свидетельства об аттестации осуществляется на 1 год.

7.8. Для получения Свидетельства об аттестации физические лица представляют в ГУИОН заявление на проведение аттестации.

К заявлению прилагаются следующие документы:

- ♦ документ, подтверждающий внесение установленной платы за рассмотрение заявления;
- ♦ заверенные ГУИОН копии документов, удостоверяющих личность аттестуемого;

- ♦ заверенная ГУИОН копия образовательного сертификата по оценке недвижимости;
- ♦ нотариально заверенная выписка из трудовой книжки, подтверждающая стаж работы в качестве оценщика не менее 1 года, либо копии 5 отчетов об оценке, выполненной заявителем.

В приеме заявления может быть отказано исключительно в случае предоставления неполного комплекта требуемых документов.

7.9. Размер платы за рассмотрение заявления утверждается КУГИ по согласованию с КЭФ.

7.10. Заявление на выдачу Свидетельства об аттестации рассматривается Советом в срок, не превышающий 30 дней.

7.11. При рассмотрении заявления Совет по аттестации принимает одно из следующих решений:

- ♦ отказать заявителю;
- ♦ отложить принятие решения по заявлению до предоставления заявителем данных, требующих уточнения;
- ♦ допустить заявителя к экзамену;
- ♦ продлить Свидетельство об аттестации.

7.12. Заявителю может быть отказано в следующих случаях:

- ♦ предоставление недостоверных сведений, указанных в заявлении на выдачу Свидетельства об аттестации и прилагаемых к нему документах;
- ♦ не истек срок в 12 месяцев с момента отзыва ранее выдававшегося Свидетельства об аттестации;
- ♦ представлен образовательный сертификат о прохождении курса обучения по программе, не прошедшей аккредитацию;
- ♦ Совет по аттестации располагает достоверной информацией о недобросовестном поведении заявителя на рынке оценки.

В случае выдачи отказа внесенная заявителем плата не возвращается. Мотивированный отказ заявителю должен выдаваться Советом по аттестации в письменной форме.

7.13. Совет при наличии достаточных оснований вправе отозвать выданное Свидетельство об аттестации либо приостановить его действие на срок от трех до шести месяцев. Обоснованное решение об отзыве либо приостановлении действия Свидетельства об аттестации доводится до владельца в письменном виде в течение 3 дней с момента принятия такого решения.

7.14. Основанием для отзыва Свидетельства об аттестации являются:

- ◆ обнаружение недостоверных данных в документах, представленных для получения Свидетельства об аттестации;
- ◆ грубое или неоднократное нарушение владельцем Свидетельства об аттестации установленных настоящим положением условий его предоставления или требований к проведению оценочной деятельности по заказу ГУИОН.

7.15. Основанием для приостановления действия Свидетельства об аттестации является нарушение владельцем Свидетельства об аттестации установленных настоящим Положением условий его предоставления или требований к проведению оценочной деятельности по заказу ГУИОН.

7.16. Решение об отзыве либо приостановлении действия Свидетельства об аттестации может быть обжаловано в Городской комиссии по недвижимости.

7.17. Заявителям, успешно сдавшим экзамен, вручается Свидетельство об аттестации.

7.18. При изменении адреса и иных реквизитов, указанных в Свидетельстве об аттестации, его владелец должен представить соответствующие сведения в ГУИОН для внесения изменений в реестр и, в случае необходимости, переоформления Свидетельства.

7.19. Действие Свидетельства об аттестации прекращается:

- ◆ по истечении срока, на который выдано Свидетельство, при отсутствии заявления о продлении срока действия;
- ◆ в случае отзыва Свидетельства.

Приложение 2
к Распоряжению губернатора
Санкт-Петербурга от 01.08.96
№ 113-р

**Методические рекомендации
по определению рыночной стоимости
объектов недвижимости**
(одобрены Городской комиссией
по недвижимости при Правительстве
Санкт-Петербурга, протокол от 04.03.96 № 2)

1. Затратный метод для оценки рыночной стоимости недвижимости.

1.1. Определение стоимости земли.

1.1.1. При определении стоимости участка земли, входящего в состав оцениваемой затратным методом недвижимости, следует рассматривать его как свободный от застройки в предположении наилучшего и наиболее эффективного использования.

1.1.2. Для оценки рыночной стоимости земли применяют следующие методы:

- ◆ метод сравнения продаж;
- ◆ метод распределения;
- ◆ метод выделения;
- ◆ метод разбивки на участки;
- ◆ техника остатка для земли;
- ◆ капитализация земельной ренты.

1.1.3. При наличии необходимой информации метод сравнения продаж является наиболее предпочтительным и общеприменимым. После сбора рыночной информации и выбора единицы сравнения цены продаж сравнимых участников корректируются по элементам сравнения.

Основными элементами сравнения для земли являются:

- ◆ права собственности;
- ◆ условия финансирования;
- ◆ условия продажи;

- ◆ условия рынка (время продажи);
- ◆ месторасположение;
- ◆ физические характеристики;
- ◆ доступные коммунальные услуги;
- ◆ условия зонирования;
- ◆ наилучшее и наиболее эффективное использование.

При оценке земли можно использовать несколько единиц сравнения, корректируя цену каждой из них и получая в конце несколько значений, определяющих диапазон стоимости.

1.1.4. Метод распределения основан на положении о том, что для каждого типа недвижимости существует нормальное соотношение между стоимостью земли и стоимостью построек. Такое соотношение наиболее достоверно для новых улучшений, которые отражают наилучшее и наиболее эффективное использование земли. С увеличением возраста построек отношение стоимости земли к общей стоимости объекта увеличивается.

Данный метод не дает точного значения рыночной стоимости. Он может применяться для оценки в условиях недостаточной информации о продажах свободных участков земли.

Пример

Требуется оценить участок земли в курортной зоне, причем свободные участки в данной местности давно не продавались. Вместе с тем недавние продажи домов показывают, что цена типового дома с участком колеблется от 200 000 до 300 000.

Анализ рынка показывает, что в ближних окрестностях можно купить такой же по размерам участок земли за 90 000, прямые издержки на строительство типового дома составят 100 000, а прибыль предпринимателя и косвенные издержки — 80 000. Итого, общая стоимость составит 270 000, из которых земля составляет одну треть.

Исходя из проведенных расчетов, стоимость участка земли в курортной зоне может находиться в диапазоне от 67 000 до 100 000 ($\frac{1}{3}$ от стоимости недвижимости).

1.1.5. Метод выделения является разновидностью метода распределения. Стоимость земли выделяется из стоимости недвижимости вычитанием стоимости улучшений с учетом их износа. Этот метод можно рекомендовать для оценки загородных участков, для которых вклад улучшений в общую стоимость мал и достаточно легко определяется.

Метод применяется при отсутствии информации о продажах свободных участков в близких окрестностях.

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

Расчет стоимости участка земли методом разбивки выполняется в следующей последовательности:

- ♦ определяются количество и размеры участков исходя из физических возможностей, юридических возможностей и экономической целесообразности (хотя обоснованная оценка количества участков получается в соответствии с требованиями действующих нормативов, предпочтение может быть отдано рыночным данным по развитию аналогичного земельного массива, если таковые имеются);
- ♦ определяется потенциальный доход от продажи или сдачи в аренду подготовленных участков. Основой для расчета является стоимость одного участка, определенная методом сравнения продаж с учетом корректировок на различия;
- ♦ определяется чистый доход от продаж, который является разностью между потенциальным доходом от продаж и суммой всех издержек на улучшения и устройство участков.

Издержки на улучшение включают:

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

Так как освоение территории обычно занимает некоторое время и выручка от продаж поступает не одновременно, настоящая стоимость земельного массива определяется дисконтированием потока чистой выручки от продаж с учетом периодичности поступлений и предполагаемой нормы отдачи проекта.

Пример

Требуется оценить массив земли, который застройщик планирует разделить на 30 участков и затем продать каждый за 25 000. При этом будут иметь место следующие издержки:

Планировка, очистка, инженерные сети, проект	180 000
Управление	10 000
Накладные расходы и прибыль подрядчика	60 000
Маркетинг	20 000
Налоги и страховка	10 000
Прибыль предпринимателя	40 000
Итого:	320 000

Сумма чистой выручки от продаж:

$$30 \times 25\,000 - 320\,000 = 430\,000.$$

Настоящая стоимость земельного массива с учетом равномерного поступления чистого дохода в течение четырех лет и норме отдачи 10%:

$$(430\,000/4) \times 3,1699 = 340\,760,$$

где 3,1699 — коэффициент настоящей стоимости аннуитета.

1.1.7. Техника остатка для земли применяется при отсутствии данных о продажах свободных участков земли. Для определения стоимости земельного участка необходимо знать:

- ◆ стоимость здания;
- ◆ чистый операционный доход от всей недвижимости;
- ◆ коэффициенты капитализации для земли и для зданий.

Стоимость здания может быть определена для нового или проектируемого объекта, который представляет наилучшее и наиболее эффективное использование.

Применение техники остатка для земли осуществляется в следующей последовательности:

- ◆ определяются улучшения, представляющие наилучшее и наиболее эффективное использование;
- ◆ на основе данных о рыночной арендной плате и предполагаемых операционных расходах определяется чистый операционный доход всей недвижимости;

- ♦ определяется часть чистого операционного дохода, относящаяся к зданию.

Определяется стоимость земли путем капитализации части дохода, относящейся к земле.

Пример

Требуется определить стоимость участка, для которого наилучшим и наиболее эффективным использованием является строительство бизнес-центра. Стоимость строительства равна \$500 000, чистый операционный доход по прогнозу оценивается в \$120 000, коэффициенты капитализации для земли и для здания 8 и 10% соответственно.

Часть чистого операционного дохода, относящегося к зданию, определяется исходя из значений стоимости строительства и коэффициента капитализации для зданий:

$$500\,000 \times 0,1 = 50\,000.$$

Чистый операционный доход, относящийся к земле:

$$120\,000 - 50\,000 = 70\,000.$$

Стоимость земли:

$$70\,000/0,08 = 875\,000.$$

1.1.8. Для определения стоимости участка земли методом капитализации арендной платы за землю относимая к земле арендная плата капитализируется определенным из рыночных данных коэффициентом капитализации для земли.

1.2. Определение стоимости нового строительства.

1.2.1. При расчете стоимости нового строительства в состав затрат следует включать прямые и косвенные издержки, а также прибыль предпринимателя.

К прямым издержкам относят:

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

К косвенным издержкам относят:

- ♦ затраты на подготовку территории строительства;

- ◆ затраты на проектные и изыскательские работы;
- ◆ прочие затраты и работы;
- ◆ содержание дирекции (технический надзор) строящегося предприятия (учреждения), затраты на авторский надзор;
- ◆ другие (нетрадиционные) виды косвенных издержек.

1.2.2. При определении значений прямых издержек следует руководствоваться общими правилами определения сметной стоимости строительства, изложенными в действующих нормативных и руководящих документах (Свод правил по определению стоимости строительства в составе предпроектной и проектно-сметной документации, СП 81-01-94).

Расчеты значений прямых издержек могут быть выполнены одним из двух способов:

- ◆ пересчетом известной величины сметной стоимости строительства с применением индексов;
- ◆ путем составления восстановительной сметы на объект оценки.

1.2.3. При наличии для объекта оценки проектно-сметной документации значение прямых издержек определяется как величина сметной стоимости строительства, пересчитанная на дату оценки с помощью индексов, учитывающих отношение текущего уровня цен в строительстве к ценам 1984 г., принятым в качестве базисных.

Способ учета в прямых издержках налога на добавленную стоимость, спецналога на пользование транспортом, а также других налогов, действующих на момент оценки, зависит от вида применяемых индексов.

1.2.4. При отсутствии проектно-сметной документации на объект оценки следует восстановить смету одним из двух способов:

- ◆ по укрупненным сметным нормативам;
- ◆ по сборникам единичных расценок и прейскурантам.

1.2.5. Использование укрупненных сметных нормативов для вычисления прямых издержек допустимо для типовых проектных решений зданий и сооружений, а также повторно применяемых экономических индивидуальных проектов.

Для целей оценки рыночной стоимости недвижимости необходимо применять следующие виды укрупненных показателей:

- ◆ укрупненные показатели сметной стоимости (УПСС);
- ◆ укрупненные сметные нормы (УСН) на здания, сооружения, конструкции и виды работ;

- ♦ преysкурaнты на строительство зданий и сооружений (ПРЭС);
- ♦ укрупненные показатели восстановительной стоимости для целей переоценки основных фондов.

При этом стоимость строительно-монтажных работ приводится с разбивкой по видам работ и комплексам строительных конструкций.

Применение укрупненных показателей осуществляется в соответствии с рекомендациями СП 81-01-84. Механизм индексации прямых издержек аналогичен описанному в п. 1.2.3.

1.2.6. Определение прямых издержек на новое строительство с использованием единичных расценок и укрупненных норм является стандартной процедурой разработки восстановительных локальных смет на виды работ или конструктивные элементы с последующей индексацией.

1.2.7. Значения косвенных издержек на подготовку территории и традиционно относящихся в сводных сметах к разделу «Прочие издержки» следует определять в соответствии с указаниями свода правил СП 81-01-94.

К нетрадиционным видам косвенных издержек относятся:

- ♦ инвестиции в недвижимость в период после завершения строительства и до достижения стабилизированной наполненности;
- ♦ расходы на изменение права собственности.

Значения этих видов издержек определяются как процент от прямых издержек по рыночным данным.

1.2.8. Прибыль предпринимателя определяется как сумма, которую предприниматель ожидает получить в виде премии за использование своего капитала. Значение прибыли предпринимателя принимается по рыночным данным.

1.3. Определение накопленного износа.

1.3.1. При применении метода сравнения продаж величина накопленного износа определяется как разница между стоимостью нового строительства и стоимостью сооружения на дату оценки. Наличие достоверных данных о продажах подобных объектов и стоимости свободных участков земли является необходимым условием, причем любая корректировка на отличия должна быть рыночно обоснованной.

Пример

	Объект А	Объект В	Объект С
Цена продажи (полное владение)	200 000	150 000	350 000
Минус стоимость участка	-50 000	-30 000	-100 000
Настоящая стоимость сооружений	150 000	120 000	250 000
Стоимость нового строительства на дату оценки	220 000	180 000	360 000
Минус настоящая стоимость сооружений	-150 000	-120 000	-250 000
Итого накопленный износ	70 000	60 000	110 000
Накопленный износ как процент от стоимости строительства	31,8%	33,3%	30,6%

1.3.2. Метод разбивки заключается в подробном рассмотрении и учете всех видов износа, к которым относят:

- ◆ исправимый и неисправимый физический износ;
- ◆ исправимый и неисправимый функциональный износ;
- ◆ внешний износ.

1.3.3. Считается, что износ относится к исправимому, если затраты на его исправление меньше, чем добавляемая при этом стоимость. И наоборот, износ относится к неисправимому, если затраты на исправление больше, чем добавленная стоимость сооружения.

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

Пример

Расчет стоимости нового строительства для оценки накопленного износа.

Прямые издержки (материалы и оборудование, трудозатраты, накладные расходы и прибыль подрядчика)	Восстановительная стоимость
Устройство фундаментов	4900
Устройство наружных стен	50 000
Устройство перекрытий	2500
Устройство перегородок	35 000
Устройство подвесных потолков	6000
Устройство полов из ковролина	5000
Внутренняя и наружная отделка	6000

Прямые издержки (материалы и оборудование, трудозатраты, накладные расходы и прибыль подрядчика)	Восстановительная стоимость
Система канализации	2000
Система электроснабжения	3500
Система отопления	13 500
Вентиляция и кондиционирование	3500
Итого:	143 400
Косвенные издержки	10 000
Прибыль предпринимателя	21 500
Общая восстановительная стоимость	174 900

1.3.5. Исправимый физический износ обычно относят на счет плохой эксплуатации, поэтому его называют также отложенным ремонтом.

Предполагается, что типичный покупатель произведет немедленный ремонт, чтобы восстановить нормальные эксплуатационные характеристики сооружения (косметический ремонт, восстановление участков протекающей кровли, ремонт инженерного оборудования и т. д.). При этом предполагается, что элементы восстанавливаются до нового или практически нового состояния. Величина исправимого физического износа равна стоимости восстановления элемента здания до состояния нормальной эксплуатации.

Пример

В оцениваемом здании требуется немедленное восстановление участков протекающей кровли и выполнение малярных работ. Тогда величина исправимого физического износа будет определяться следующим образом:

	Восстановительная стоимость	Стоимость исправления	Остаток
Кровля	2500	500	2000
Окраска	1500	1500	0
Стоимость исправимого физического износа			2000

1.3.6. Неисправимый физический износ соответствует позициям, исправление которых в настоящее время практически невозможно или экономически нецелесообразно. Величина этого типа износа определяется на базе разности между полной восстановительной или замещающей стоимостью и суммой устранимого физического износа.

Для целей расчета износа элементы сооружения, имеющие неустранимый физический износ, делят на долгоживущие и короткоживущие.

1.3.6.1. У долгоживущих элементов ожидаемая остаточная жизнь совпадает с остаточной экономической жизнью всего сооружения. Короткоживущие элементы имеют меньшую остаточную экономическую жизнь, чем все сооружение.

1.3.6.2. Для оценки неисправимого физического износа в короткоживущих элементах разность между полной восстановительной или замещающей стоимостью элемента и суммой исправимого износа элемента умножают на отношение действительного возраста к общей физической жизни элемента.

При этом общая физическая жизнь элемента определяется по справочным данным, учитывающим периодические ремонты и поддержание нормальных эксплуатационных характеристик.

Пример

Определение неисправимого физического износа в короткоживущих элементах:

	Остаточная восстанови- тельная стоимость	Действи- тельный возраст	Общая физи- ческая жизнь	Коэффициент к стоимости	Неиспра- вимый физиче- ский износ
Кровля	2000	10 лет	15 лет	0/15 (67%)	1340
Покрытие пола	5000	5	10	5/10 (50%)	2500
Потолки	6000	5	15	5/15 (33%)	1980
Окраска	0	Новая	5	0 0	
Сантехприборы	2000	10	20	10/20 (50%)	1000
Электроарматура	3500	5	10	5/10 (50%)	1750
Оборудование отопления	2100	10	15	10/15 (67%)	1407
	20 600				

Итого неисправимый физический износ в короткоживущих элементах: 9977

Округленно: 9980

1.3.6.3. После определения величин исправимого физического износа и суммы восстановительной стоимости короткоживущих элементов с неисправимым физическим износом необходимо вычесть эти величины из полной восстановительной или замещающей стоимости для определения базы для подсчета неисправимого физического износа в долгоживущих элементах.

1.3.6.4. Стоимость неисправимого физического износа в долгоживущих элементах рассчитывается как отношение действительного возраста здания к его общей физической жизни, умноженное на остаточную восстановительную или замещающую стоимость долгоживущих элементов (определенную ранее базу).

Общая физическая жизнь здания определяется в зависимости от типа основных конструктивных элементов для различных категорий зданий по долговечности. Классификация жилых и общественных зданий по долговечности приведена в нормативной литературе.

Пример

Определение неисправимого физического износа долгоживущих элементов:

Восстановительная стоимость	174 900
Минус восстановительная стоимость исправимого физического износа	2000
Минус восстановительная стоимость короткоживущих элементов с неисправимым физическим износом	20 600
Восстановительная стоимость долгоживущих элементов с неисправимым износом	152 300
Действительный возраст	10 лет
Общая физическая жизнь	75 лет
Неисправимый физический износ долгоживущих элементов	$(10:75) \times 152\,300$ 20 307
Округленно	20 300

1.3.7. К исправимому функциональному износу относят потерю стоимости в результате несоответствия проекта, материалов, строительных стандартов, качества дизайна современным требованиям рынка к этим позициям. Аналогично исправимому физическому износу исправимый функциональный износ измеряется стоимостью его исправления.

Исправимый функциональный износ вызывается:

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

1.3.7.1. К недостаткам, требующим добавления, относят позиции, которых нет в существующем сооружении и без которых сооружение не может соответствовать современным стандартам. Количественным изме-

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

Пример

Известно, что современные стандарты требуют установки в здании дополнительного оборудования (например, кондиционера).

Стоимость функционального износа за счет недостатков, требующих добавления, будет рассчитываться следующим образом:

Стоимость установки кондиционера в существующем здании	1500
Минус стоимость установки кондиционера в этом здании при его строительстве	1100
Итого потеря стоимости (износ)	400

1.3.7.2. К недостаткам, требующим замены или модернизации элементов, относят позиции, которые еще выполняют свои функции, но уже не соответствуют современным рыночным стандартам. Исправимый функциональный износ за счет позиций, требующих замены или модернизации, измеряется как стоимость существующих элементов с учетом их физического износа, минус стоимость возврата материалов, плюс стоимость демонтажа существующих и плюс стоимость монтажа новых элементов. При этом стоимость возврата материалов определяется как стоимость демонтированных материалов и оборудования при использовании их на других объектах.

Пример

Установленная в оцениваемом здании электроарматура не соответствует современным рыночным стандартам. Определим стоимость функционального износа за счет позиций, требующих замены:

Стоимость существующей электроарматуры, включенной в восстановительную стоимость	3500
Минус физический износ	-2000
Минус возврат материалов	0
Плюс стоимость демонтажа	1000
Плюс стоимость монтажа новой электроарматуры	1500
Итого потеря стоимости (износ)	4000

1.3.7.3. К «сверхулучшениям» относят позиции и элементы сооружения, наличие которых в настоящее время неадекватно современным требованиям рыночных стандартов. Исправимый функциональный износ за счет «сверхулучшений» измеряется как текущая восстановительная стоимость позиций сверхулучшений, минус физический износ, плюс стоимость демонтажа и минус возврат материалов, если он имеет место.

Пример

В рассматриваемом офисном здании имеется складское помещение площадью 500 м². Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования показал, что в настоящее время данную площадь целесообразно использовать как офисную, то есть позиции, которые функционально присущи складскому помещению, можно рассматривать как «сверхулучшения».

Стоимость функционального износа за счет исправимого «сверхулучшения»:

Текущая восстановительная стоимость складской площади	8000
Минус физический износ	-500
Итого	7500
Плюс стоимость ликвидации склада	880
Итого потеря стоимости (износ)	8300

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

Пример

Последовательность определения исправимого функционального износа в случае использования замещающей стоимости по позициям, приведенным в примерах 1.3.7.1–1.3.7.3, будет иметь вид:

- ♦ для недостатков, требующих добавления:

Стоимость установки оборудования в существующем здании	1500
Минус стоимость установки оборудования в этом здании при его строительстве	-1100
Итого потеря стоимости (износ)	400

♦ для недостатков, требующих замены или модернизации:

Стоимость существующей электроарматуры, включённой в восстановительную стоимость	3500
Минус физический износ	-2000
Минус возврат материалов	0
Плюс стоимость демонтажа	1000
Плюс стоимость монтажа новой электроарматуры	1500
Итого потеря стоимости (износ)	4000

♦ для недостатков за счет «сверхулучшений»:

Стоимость ликвидации складской площади	900
Минус возврат материалов	-20
Итого потеря стоимости (износ)	880

1.3.9. Неисправимый функциональный износ вызывается:

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

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

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

Пример

При определении стоимости нового строительства для рассматриваемого нами здания мы не учитываем установку системы пожаротушения, так как в существующем здании ее нет.

Определим величину неисправимого функционального износа для этой позиции исходя из рыночных данных о потерях доходов, вызванных отсутствием установки:

Чистая потеря дохода	2000
Норма капитализации для зданий	10%
Чистая потеря дохода, капитализированная при норме	10% (2000/0,1) 20 000

Окончание табл.

минус стоимость устройства системы пожаротушения при строительстве нового здания	-15 000
Итого потеря стоимости (износ)	5000

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

1.3.9.3. Последовательность расчета неисправимого функционального износа за счет «сверхулучшений» определяется в зависимости от того вида стоимости, который принят за основу.

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

Пример

Оцениваемое здание имеет большую высоту этажа, которая с точки зрения рынка на дату оценки является избыточной. При этом текущая восстановительная стоимость существующего здания \$174 900, а текущая восстановительная стоимость точно такого же здания, имеющего нормальную с точки зрения рынка высоту этажа \$172 900. Физический износ определен на уровне 40%. Ежегодно владелец несет дополнительные издержки, связанные с большой высотой этажа (отопление, освещение и т. д.), в размере \$500. Существующий коэффициент капитализации для зданий 10%.

Определим величину неисправимого функционального износа за счет «сверхулучшений»:

Стоимость «сверхулучшений»	(174900 – 172 900) 2000
Минус физический износ (40%)	– 800
Итого	1200

Окончание табл.

Плюс настоящая стоимость дополнительных издержек владельца	(500/0,1) 5000
Минус стоимость добавочных поступлений	0
Всего: потеря стоимости	6200

Замещающая стоимость не учитывает стоимость строительства «сверх-улучшений», поэтому не учитывается и их физический износ. Тем не менее такие пункты, как дополнительные налоги, страховка, коммунальные платежи, должны быть учтены.

1.3.10. Внешний износ определяет уменьшение полезности здания в результате изменения внешних факторов, определяющих экономическое месторасположение объекта — положение по отношению к основным транспортным, коммунальным, коммерческим и другим сооружениям, изменение рыночных условий, изменение финансовых и законодательных условий и т. д.

Для определения величины внешнего износа применяют два метода:

- ◆ метод капитализации потери дохода, относящегося к внешнему воздействию;
- ◆ метод сравнения продаж подобных объектов при наличии и без внешних воздействий.

При наличии достаточного количества данных второй подход более предпочтителен.

1.3.10.1. Использование метода капитализации потери дохода предполагает определение потерь дохода всей собственности за счет внешних воздействий. Затем доля потерь, приходящаяся на здание, капитализируется при норме капитализации для зданий.

Пример

Определение величины внешнего износа капитализацией потерь дохода:

Чистый доход без учета внешних факторов после устранения исправимого физического и функционального износа	25 000
Минус текущий чистый доход после устранения исправимого физического и функционального износа	-21 000
Потеря чистого дохода за счет внешних факторов	4000
Чистый доход, относящийся к земле (стоимость земли 50 000 при норме для земли 8%)	4000
Чистый доход, относящийся к зданию (21 000 – 4000)	17 000
Потеря чистого дохода, относящаяся к зданию (1 – 4000/21 000 = 0,81), (0,81 × 4000)	3240
Капитализированная потеря дохода, относящаяся к зданию при норме 10% (3240/0,1)	32 400
Внешний износ	32 400

1.3.11. Общая оценка накопленного износа сооружения определяется как сумма величин износа по всем позициям разбивки.

2. Метод сравнения продаж для определения рыночной стоимости недвижимости. Выбор и подготовка рыночной информации для анализа.

2.1. Для определения рыночной стоимости методом сравнения продаж необходимо отобрать и проанализировать рыночные данные о сделках купли-продажи объектов недвижимости, аналогичных объекту оценки.

2.2. В качестве аналогичного объекта, или объекта сравнения, следует рассматривать объект недвижимости, наилучшее и наиболее эффективное использование которого аналогично наилучшему и наиболее эффективному использованию объекта оценки.

2.2.1. В зависимости от конкретной ситуации наилучшее и наиболее эффективное использование определяется или как для свободного участка земли, или как для собственности с существующими улучшениями.

2.2.2. Если рассматривается наилучшее и наиболее эффективное использование свободного участка земли, то критерием наилучшего использования является максимальная остаточная стоимость земли, которая определяется:

- ◆ вычитанием из стоимости недвижимости издержек на улучшения;
- ◆ применением техники остатка для земли.

При этом под стоимостью недвижимости понимается стоимость объектов недвижимости, возведение которых на участке земли не противоречит юридическим нормам, физически осуществимо и экономически целесообразно.

2.2.3. Если рассматривается наилучшее и наиболее эффективное использование собственности с уже существующими улучшениями, то критерием наилучшего использования является максимальная стоимость недвижимости при долгосрочной норме прибыли, отражающей риск инвестиций в недвижимость данного типа, который определяется:

- ◆ прямым сравнением стоимости недвижимости при различных вариантах использования;
- ◆ сравнением норм прибыли инвестиций в недвижимость при различных вариантах использования.

2.3. Среди выбранных объектов с аналогичным объекту оценки наилучшим и наиболее эффективным использованием следует наибольшее внимание уделять объектам, максимально близким к объекту сравнения:

- ◆ по передаваемым правам собственности;
- ◆ по условиям финансирования;
- ◆ по условиям сделок купли-продажи;
- ◆ по времени совершения сделок купли-продажи;
- ◆ по физическим характеристикам;
- ◆ по экономическим характеристикам, влияющим на величину чистого дохода;
- ◆ по характеру использования и т. д.

На все отличия от объекта оценки следует выполнять корректировки цен продажи объектов сравнения.

2.4. Для проведения процедур сравнения следует определить удельные единицы сравнения объектов недвижимости, физические или экономические единицы. Выбор конкретных единиц сравнения зависит от типа недвижимости и сложившихся на местном рынке традиций.

2.4.1. Для сравнения продаж участков земли используются следующие единицы:

- ◆ цена за единицу площади;
- ◆ цена за 1 м пог. вдоль красной линии;
- ◆ цена за участок.

2.4.2. Для сравнения продаж участков земли с существующими зданиями или сооружениями используются следующие единицы:

- ◆ цена за 1 м² общей площади;
- ◆ цена за 1 м² полезной или подлежащей сдаче в аренду площади;
- ◆ цена за комнату;
- ◆ цена за квартиру;
- ◆ цена за 1 м³ здания или сооружения;
- ◆ цена за все сооружение;
- ◆ цена за единицу, приносящую доход.

Техника оценки рыночной стоимости недвижимости методом сравнения продаж

2.5. Техника сравнения продаж заключается в нахождении цены единицы сравнения объекта оценки (или всего объекта), которая определяется путем корректировок цен единиц сравнения объектов-аналогов на существующие отличия от объекта оценки.

2.6. Для непосредственных корректировок следует выделять характеристики сделок купли-продажи и объектов недвижимости, которые влияют на цену продажи и называются элементами сравнения. Каждый конкретный тип недвижимости требует выделения как общих, так и присущих только ему элементов сравнения.

2.7. К общим для всех объектов недвижимости относят следующие элементы сравнения:

- ◆ набор прав на недвижимость;
- ◆ условия финансирования сделки купли-продажи;
- ◆ условия сделки купли-продажи;
- ◆ время совершения сделки купли-продажи;
- ◆ месторасположение объекта недвижимости;
- ◆ физические характеристики объекта недвижимости;
- ◆ экономические характеристики объекта недвижимости;
- ◆ характер использования объекта недвижимости;
- ◆ компоненты цены продажи, не связанные с объектом недвижимости.

2.8. Под корректировкой на набор прав понимается учет разницы между рыночной арендной платой и контрактной арендной платой, которой может быть обременен объект недвижимости.

2.8.1. Величину корректировки на набор прав определяют двумя способами:

- ◆ прямой капитализацией разницы между контрактной и рыночной арендными платами (в предположении бессрочности аренды);
- ◆ дисконтированием разницы между контрактной и рыночной арендными платами в течение оставшегося срока действия договора аренды.

Пример

Объект сравнения обременен существующим договором аренды сроком на 5 лет. Контрактная арендная плата составляет \$50 000 в год, а рыночное значение арендной платы за подобный объект составляет \$60 000 в год. Риск инвестиций в данный объект составляет 12%.

Величина корректировки на набор прав определяется дисконтированием разницы между рыночной и контрактной арендной платой в течение 5 лет при 12%:

$$(60\,000 - 50\,000) \times 3,60478 = 36047,8,$$

где 3,60478 — коэффициент настоящей стоимости аннуитета.

2.9. Под корректировкой на условия финансирования сделки купли-продажи понимается учет разницы в стоимости заёмного капитала при рыночной и контрактной нормах процента.

2.9.1. Величину корректировки на условия финансирования определяют дисконтированием фактического денежного потока платежей по кредиту при рыночной норме дисконтирования.

Пример

Для покупки объекта сравнения использован кредит на сумму \$200 000, выданный на 20 лет под 10% при ежегодных платежах. Рыночная норма процента составляет 14%.

Стоимость заёмного капитала при рыночной норме процента определяется дисконтированием фактических платежей по кредиту при рыночной норме дисконтирования: фактический платеж по кредиту 23 491, настоящая стоимость 20-летнего аннуитета величиной 23 491 при 14% 155 590.

Итого корректировка на условия финансирования:

$$200\,000 - 155\,590 = 44\,410.$$

2.10. Под корректировкой на условия сделки купли-продажи понимается учет факторов, отражающих нетипичные рыночные отношения между продавцом и покупателем, то есть наличие деловых и родственных связей, незаконного давления и вынуждающих обстоятельств.

2.11. Под корректировкой на время совершения сделки купли-продажи понимается учет изменения стоимости недвижимости во времени.

2.11.1. Величину корректировки на время совершения сделки купли-продажи определяют двумя способами:

- ◆ с помощью индексов, отражающих стоимость строительной продукции;
- ◆ с помощью хронологической статистики, показывающей прямую динамику изменения цен на недвижимость.

Пример

Объект сравнения продан 7 месяцев назад. Анализ рынка показывает устойчивую тенденцию роста цен на данный тип недвижимости на 0,5% в месяц.

Корректировка на время продажи равна $7 \times 0,5 = 3,5\%$.

2.12. Под корректировкой на физические характеристики понимается учет наличия конкретных конструктивных элементов у объектов сравнения. Величина корректировки на физические различия определяется исходя из принципа вклада каждого элемента в общую стоимость недвижимости.

Пример

Для определения рыночной стоимости методом сравнения продаж рассматриваются два объекта сравнения, имеющих только одно отличие в физических характеристиках — наличие бассейна. При этом цены продаж, скорректированные на условия сделок купли-продажи, отличаются на \$10 000.

Следовательно, величина корректировки на наличие или отсутствие бассейна будет равна \$10 000.

2.13. Под корректировкой на экономические характеристики понимается учет разницы показателей, определяющих уровень доходности объектов недвижимости. Величина корректировки на экономические характеристики определяется на основе разницы в уровне операционных расходов.

2.14. Под корректировкой на использование понимается учет характера использования объектов при совершении сделок купли-продажи. Величина корректировки на характер использования определяется на основе разницы в уровне потенциального или действительного валового дохода.

2.15. Под корректировкой на компоненты стоимости, не связанные с недвижимостью, понимается учет вклада бизнеса в цену продажи объекта сравнения. Величина корректировки на наличие компонентов стоимости, не связанных с недвижимостью, определяется выделением стоимости бизнеса из общей стоимости недвижимости.

2.16. Корректировки цен продажи объектов сравнения выполняются в следующей последовательности факторов:

- ◆ набор прав на недвижимость;
- ◆ условия финансирования сделки купли-продажи;
- ◆ условия сделки купли-продажи;
- ◆ время совершения сделки купли-продажи.

Каждая последующая корректировка применяется к предыдущей скорректированной цене продажи. Последовательность выполнения осталь-

ных корректировок свободна от приоритетности, при этом все корректировки применяются к одной базовой цене — цене продажи, скорректированной на время совершения сделки купли-продажи.

При корректировках все поправки выполняются по принципу «от объекта сравнения к объекту оценки».

2.17. Для реализации метода сравнения продаж для оценки рыночной стоимости в зависимости от объема имеющейся информации применяются качественные или количественные методики. Наиболее точно отражает объективное отношение рынка к конкретному типу недвижимости сравнительный анализ. Под данным термином понимается либо анализ парного набора данных, либо относительный сравнительный анализ.

Сравнительный анализ включает выполнение четырех последовательных этапов:

- ◆ определение элементов сравнения;
- ◆ определение разницы между объектом сравнения и объектом оценки по каждому элементу сравнения;
- ◆ определение суммарной корректировки цены продажи для каждого объекта сравнения;
- ◆ определение наиболее вероятной величины (или интервала) рыночной стоимости из анализа скорректированных цен продажи объектов сравнения.

2.18. Анализ парного набора данных заключается в получении скорректированной цены продажи из сравнения двух объектов, отличающихся одним элементом.

Относительный сравнительный анализ заключается в разделении всех объектов сравнения на две группы. К первой группе относят объекты, превосходящие по своим характеристикам объект оценки, а ко второй группе относят объекты, имеющие более низкие качественные характеристики, чем объект оценки. Таким образом, выделяется ценовой диапазон вероятной стоимости объекта оценки.

2.19. Окончательное заключение о величине рыночной стоимости делается на основании анализа скорректированных цен продажи объектов сравнения и с учетом количества и абсолютной величины произведенных корректировок.

3. Метод капитализации дохода для определения рыночной стоимости недвижимости.

Определение рыночной стоимости недвижимости методом капитализации дохода производится в два этапа:

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

3.1. Прогнозирование будущих доходов.

3.1.1. Расчет прогнозируемого дохода от объекта недвижимости для целей оценки выполняется в виде составления реконструированного отчета о доходах, который имеет следующий вид:

Потенциальный валовой доход	
Плановая аренда	XXXX
Скользкий доход	XXXX
Рыночная аренда	XXXX
Прочие доходы	XXXX
Итого потенциальный валовой доход	XXXXXX
Недогрузка и потери при сборе арендной платы	-XXXX
Действительный валовой доход	XXXXXX
Операционные расходы	/
Постоянные	-XXXX
Переменные	-XXXX
Расходы на замещение	-XXXX
Итого операционные расходы	-XXXX
Чистый операционный доход	XXXXXX
Обслуживание долга	-XXXX
Денежный поток до выплаты налогов	XXXXXX

3.1.2. Потенциальный валовой доход есть общий доход, который можно получить от недвижимости при 100% занятости без учета всех потерь и расходов. Потенциальный валовой доход включает арендную плату со всех площадей, увеличение арендной платы в соответствии с договором и другие доходы от недвижимости.

3.1.3. Плановая аренда — часть потенциального валового дохода, которая образуется за счет условий арендного договора. При расчете плановой аренды необходимо учитывать все скидки и компенсации, направленные на привлечение арендаторов. Такие позиции могут иметь вид дополнительных услуг арендаторам, возможности для них прерывать договор, использование репутации здания и т. д.

3.1.4. Скользящий доход — образуется за счет пунктов договора, предусматривающих дополнительную оплату арендаторами тех расходов, которые превышают значения, отмеченные в договоре.

3.1.5. Рыночная аренда — часть потенциального валового дохода, которая относится к свободной и занятой владельцем площади.

Определяется на основе рыночных ставок арендной платы.

3.1.6. Прочие доходы — доходы, получаемые за счет функционирования недвижимости и не включаемые в арендную плату. (В эту позицию включаются доходы от пользования гаражом и автостоянкой, оплата телевизионных подключений, доход от торговых автоматов и т. д.) Разделение доходов на доходы от недвижимости и доходы от бизнеса должно соответствовать традициям местного рынка.

3.1.7. Потери арендной платы имеют место за счет неполной занятости объекта, смены арендаторов и неуплаты арендной платы. Обычно эти потери выражают в процентах по отношению к потенциальному валовому доходу и определяются для каждого местного рынка. Оценка занятости должна проводиться с учетом тенденций изменения спроса и предложения на будущий период.

3.1.8. Действительный валовой доход есть предполагаемый доход при полном функционировании объекта недвижимости с учетом потерь от незанятости, смены арендаторов и неплатежей арендаторов.

3.1.9. Операционные расходы — это периодические расходы для обеспечения нормального функционирования объекта и воспроизводства действительного валового дохода, которые могут быть отнесены к одной из трех групп:

- ◆ постоянные расходы;
- ◆ переменные расходы;
- ◆ расходы на замещение.

3.1.10. К постоянным расходам относят расходы, которые не зависят от степени заполненности объекта. Обычно это налоги на недвижимость, некоторые эксплуатационные расходы и страховка здания. Страхование бизнеса и личной собственности не относится к функционированию объекта.

3.1.11. К переменным относят расходы, которые связаны с интенсивностью использования объекта и уровнем предоставляемых услуг. Для каждого вида недвижимости характерны некоторые отличия в составе переменных расходов, однако следующие позиции имеют место практически для любого объекта:

- ◆ расходы на управление;
- ◆ расходы по заключению договоров аренды;
- ◆ заработная плата обслуживающему персоналу;

- ◆ коммунальные расходы — газ, электричество, вода, тепло, канализация;
- ◆ расходы на уборку;
- ◆ расходы на эксплуатацию и ремонт;
- ◆ расходы на содержание территории и автостоянки;
- ◆ расходы по обеспечению безопасности и т. д.

3.1.11.1. Расходы на управление имеют место независимо от того, кто управляет — сам владелец или управляющий по контракту. Величина расходов на управление определяется либо по фактическим затратам, либо в процентах от эффективного валового дохода в зависимости от типа недвижимости.

3.1.11.2. Расходы по заключению договоров аренды включают оплату агентов, ведение и сохранность договоров аренды. Для давно функционирующего объекта эти расходы могут быть включены в состав затрат на содержание. Однако для вновь вводимого в эксплуатацию объекта расходы на привлечение арендаторов и заключение первых договоров могут быть значительными и относятся к капитальным вложениям на развитие недвижимости. При расчете чистого операционного дохода расходы по оформлению аренды могут быть учтены либо в году выплаты, либо быть распределены на весь срок аренды.

3.1.11.3. Расходы на заработную плату включают оплату персонала, непосредственно занятого на содержании и эксплуатации объекта.

3.1.11.4. Расходы на коммунальные услуги определяются из прошлых объемов их потребления или из сравнительного анализа функционирования подобных объектов. При анализе этой статьи расходов следует обратить внимание на распределение оплаты коммунальных услуг между владельцем и арендатором.

3.1.11.5. Расходы на уборку определяются в виде ставки на единицу площади, независимо от того, будет ли уборкой заниматься обслуживающий персонал или специальная фирма. Эти расходы аналогичны расходам на горничных в гостиницах и могут возлагаться или на владельца, или на арендатора.

3.1.11.6. Расходы на эксплуатацию и ремонт включают оплату мелкого текущего ремонта, окраску фасадов, ремонт инженерного оборудования здания. Сумма расходов на эксплуатацию и ремонт связана с суммой расходов на замещение. Чем больше сумма замещения, тем меньше расходы на ремонт.

3.1.11.7. Расходы на содержание территории и автостоянки целиком зависят от сложности эксплуатации и могут быть включены в арендную плату арендаторам, которые ими пользуются.

3.1.11.8. Расходы по обеспечению безопасности зависят от местных условий и размеров охраняемой недвижимости. В эту статью включаются расходы на организацию пропускного режима, патрулирование, содержание охранных систем и оборудования.

3.1.12. Расходы на замещение предусматривают периодическую замену быстроизнашивающихся элементов сооружения. Обычно к таким компонентам относят:

- ◆ кровлю, покрытие пола, а также другие строительные элементы с коротким сроком эксплуатации;
- ◆ санитарно-техническую и электроарматуру и приборы;
- ◆ механическое оборудование;
- ◆ пешеходные дорожки, подъездные дороги и т. п.

К этой же статье расходов относят расходы на косметический ремонт арендуемых помещений перед вселением нового арендатора, если ремонт оплачивает владелец.

3.1.13. Если в период предполагаемого срока владения не предусматривается замена быстроизнашивающихся компонентов, расходы на их замещение не учитываются, а их износ будет учтен при продаже объекта недвижимости.

3.1.14. Под расходами на обслуживание долга понимаются платежи по погашению ипотечных кредитов.

3.1.15. При составлении реконструированного отчета о доходах не учитываются:

- ◆ расходы, связанные с бизнесом;
- ◆ бухгалтерская амортизация;
- ◆ подоходные налоги владельца;
- ◆ капиталовложения в создание или реконструкцию недвижимости.

3.2. Капитализация будущих доходов.

Для капитализации будущих доходов применяются два метода:

- ◆ метод прямой капитализации;
- ◆ метод капитализации по норме отдачи.

Метод прямой капитализации

3.2.1. Метод прямой капитализации переводит величину годового дохода в показатель стоимости недвижимости, при этом стоимость (V)

определяется путем деления дохода (I) на коэффициент капитализации (R):

$$V = I/R.$$

3.2.2. Метод прямой капитализации не производит отдельного учета возврата капитала и дохода на капитал, потому что он не учитывает предположений инвестора относительно отдачи, предполагаемого срока владения недвижимостью, планируемой модели поступления доходов и величины начальных инвестиций. Кроме того, практически всегда прямая капитализация оценивает полное право собственности.

3.2.3. Для прямой капитализации можно использовать потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход, доход на собственный капитал, доход по заемным средствам, доход от земли или доход от зданий. Соответственно при этом используют общий коэффициент капитализации, коэффициент капитализации собственного капитала, коэффициент капитализации для заемных средств, коэффициент капитализации для земли и для задний.

3.2.4. Определение стоимости объекта на базе общего коэффициента капитализации (R_o) выполняется по формуле

$$V = \frac{NOI}{R_o},$$

где NOI – чистый операционный доход.

3.2.5. Для определения общего коэффициента капитализации применяют следующие методики:

- ♦ анализ сравнительных продаж;
- ♦ анализ коэффициентов расходов и доходов;
- ♦ техника инвестиционной группы;
- ♦ анализ коэффициента покрытия долга.

3.2.6. Анализ сравнительных продаж является наиболее предпочтительным, однако требует достоверной и полной информации об объектах сравнимых продаж. При этом важно, чтобы способы оценки дохода для объектов сравнения совпадали со способом, примененным к объекту оценки, то есть выполнялись следующие условия:

- ♦ доход и затраты должны определяться на одном базисе;
- ♦ прогнозируемые налоги и цены повторных продаж должны совпадать;

- ♦ должны совпадать условия финансирования и условия рынка;
- ♦ должно совпадать наилучшее и наиболее эффективное использование.

Пример

Последовательность определения общего коэффициента капитализации из анализа сравнительных продаж:

	Объекты сравнения			
	1	2	3	4
Цена продажи	222 200	305 900	252 980	290 700
Чистый операционный доход	30 000	42 000	34 000	40 000
Общий коэффициент капитализации	0,1350	0,1373	0,1344	0,1376

Окончательное значение общего коэффициента капитализации определяется методами статистической обработки полученных значений.

3.2.7. Анализ коэффициентов расходов и доходов применяется в случаях, когда полная информация об объектах сравнения недоступна, но есть данные о действительном валовом доходе и операционных расходах. В этом случае общий коэффициент капитализации определяется на основе коэффициента действительного валового дохода (*EGIM* — отношение цены продажи к действительному валовому доходу) и коэффициента операционных расходов (*OER* — отношение операционных расходов к действительному валовому доходу):

$$Ro = \frac{1 - OER}{EGIM}.$$

Пример

Цена продажи	400 000
Потенциальный валовой доход	50 000
Действительный валовой доход	45 000
Операционные расходы	20 000
Коэффициент действительного валового дохода	8,8889
Коэффициент операционных расходов	0,4444
Общий коэффициент капитализации	0,0625

3.2.8. Техника инвестиционной группы основана на предположении, что при наличии в объекте недвижимости нескольких интересов общий коэффициент капитализации должен удовлетворять требованиям дохода владельцев всех интересов.

3.2.8.1. Для случая, когда рассматриваются финансовые составляющие интереса в объекте недвижимости (собственный и заемный капитал), коэффициент капитализации заемного капитала, или ипотечная постоянная, (Rm) определяется по формуле

$$Rm = \frac{DS}{ML},$$

где DS — годовой платеж по обслуживанию долга; ML — сумма ипотечного кредита.

Коэффициент капитализации заемного капитала есть функция нормы процента, частоты выплат и срока кредита (имеется в виду самоамортизирующийся кредит) и является суммой нормы процента и коэффициента фонда возмещения.

Коэффициент капитализации собственного капитала (Re) определяется по формуле

$$Re = \frac{RTCF}{EI},$$

где $RTCF$ — денежный поток до уплаты налогов; EI — сумма собственного капитала.

Общий коэффициент капитализации, удовлетворяющий и владельцев собственного капитала, и кредиторов, является средневзвешенной величиной, учитывающей процентное соотношение собственного и заемного капитала в стоимости собственности:

$$Ro = M \times Rm + (1 - M) \times Re,$$

где M — доля заемных средств в стоимости (доля заемного капитала).

3.2.8.2. Для случая, когда рассматриваются физические составляющие интереса в объекте недвижимости (земля и здания), если известны коэффициенты капитализации для земли (RL) и для зданий (Rb), а также если можно определить доли стоимости земли (L) и зданий (B) в общей стоимости объекта, общий коэффициент капитализации рассчитывается следующим образом:

$$Ro = L \times RL + B \times Rb.$$

3.2.9. Общий коэффициент капитализации, определяемый с учетом требуемого покрытия долга, рассчитывается по формуле

$$Ro = DCR \times Rm \times M,$$

где DCR — коэффициент покрытия долга, определяемый по формуле

$$DCR = \frac{NOI}{DS}.$$

Техника остатка

3.2.10. Сущность техники остатка заключается в капитализации дохода, относящегося к одной из инвестиционных составляющих, в то время как стоимость других составляющих известна.

Для применения техники остатка необходимо выполнить следующую последовательность действий:

- ♦ определить часть годового дохода, приходящуюся на компоненту с известной стоимостью путем умножения этой стоимости на соответствующий компоненте коэффициент капитализации;
- ♦ определить сумму годового дохода, приходящуюся на компоненту с неизвестной стоимостью путем вычитания из общей величины годового дохода суммы, приходящейся на известную компоненту;
- ♦ определить стоимость неизвестной компоненты объекта путем деления приходящегося на нее дохода на соответствующий коэффициент капитализации;
- ♦ определить стоимость объекта путем сложения стоимости известной и полученной стоимости неизвестной компоненты.

В методе прямой капитализации в первую очередь применяется техника остатка для физических компонентов (земли и зданий) и техника остатка для финансовых компонентов.

3.2.11. Применение техники остатка для зданий предполагает, что стоимость участка земли можно оценить достаточно точно. Кроме этого должны быть известны чистый операционный доход и коэффициенты капитализации для земли и для зданий.

Пример

Последовательность определения стоимости недвижимости техникой остатка для зданий:

Стоимость земли	300 000
Чистый операционный доход	100 000
Часть дохода, приходящаяся на землю (300 000 × RL = 300 000 × 0,08)	24 000

Окончание табл.

Остаточный доход, приходящийся на здание	76 000
Стоимость здания ($76000/Rb = 76000/0,15$)	506 700
Стоимость объекта	806 700

При наличии необходимой информации этот метод можно применять для оценки недвижимости, имеющей значительный износ. Кроме того, техника остатка для зданий прямо измеряет вклад здания в стоимость, что может определить экономическую целесообразность модернизации или ликвидации здания.

3.2.12. Применение техники остатка для земли предполагает, что стоимость здания можно определить достаточно точно. Технику в основном применяют в анализе наилучшего и наиболее эффективного использования земли, определяя стоимость здания как стоимость строительства нового здания. Техника может быть полезна в случаях, если нет достоверных данных о продажах земли. В случае, если стоимость постройки нового здания не соответствует вкладу в общую стоимость объекта, данный метод применять нельзя.

Пример

Последовательность определения стоимости объекта техникой остатка для земли показана в следующем примере:

Стоимость здания, Σ	500 000
Чистый операционный доход	100 000
Часть дохода, приходящегося на здание ($500\,000 \times Rb = 500\,000 \times 0,15$)	75 000
Часть дохода, приходящегося на землю	25 000
Стоимость земли ($25\,000/RL = 25\,000/0,08$)	312 500
Стоимость объекта	812 500

3.2.13. Применение техники остатка для собственного капитала предполагает возможность определения срока ипотечного кредита и размер годового платежа на обслуживание долга. Техника применяется главным образом для оценки полного права собственности заново сооружаемого объекта.

Пример

Последовательность определения стоимости объекта техникой остатка для собственного капитала показана в следующем примере:

Размер кредита	380 000
Норма процента по кредиту	12%
Срок амортизации кредита	25 лет
Месячный платеж по кредиту ($380\,000 \times 0,0105322$)	4000
Чистый операционный доход	70 000
Часть дохода, приходящаяся на заемные средства ($380\,000 \times R_m = 380\,000 \times 0,12639$)	48 000
Часть дохода, приходящаяся на собственный капитал	22 000
Стоимость собственного капитала ($22\,000 / R_e = 22\,000 / 0,09$)	244 400
Стоимость объекта	624 400

3.2.14. Техника остатка для заемного капитала подразумевает, что стоимость собственного капитала известна, а стоимость заемного капитала — нет.

Пример

Последовательность определения общего коэффициента капитализации техникой остатка для заемного капитала:

Собственный капитал	200 000
Чистый операционный доход	70 000
Часть дохода, приходящаяся на собственный капитал ($200\,000 \times R_e = 200\,000 \times 0,09$)	18 000
Часть дохода, приходящаяся на заемный капитал	52 000
Стоимость заемного капитала ($52\,000 / R_m = 52\,000 / 0,1264$)	411 400
Стоимость объекта	611 400

Капитализация по норме отдачи

3.2.15. Капитализация по норме отдачи переводит будущие выгоды в настоящую стоимость двумя способами:

- ♦ методом дисконтирования каждого денежного потока соответствующей нормой отдачи;
- ♦ методом капитализации дохода общим коэффициентом капитализации, учитывающим характер поступающих доходов, изменение стоимости объекта недвижимости и ожидаемую норму отдачи.

3.2.16. Метод дисконтирования денежных потоков применим к денежным потокам любого вида и является универсальным. Настоящая стоимость будущих выгод от владения недвижимостью (PV) определяется из выражения

$$PV = \frac{C_1}{1+i} + \frac{C_2}{(1+i)^2} + \dots = \sum_t \frac{C_t}{(1+i)^t},$$

где C_t — денежный поток периода t ; i — норма дисконтирования периода t .

3.2.17. Для определения нормы дисконтирования применяются следующие методы:

- ◆ метод кумулятивного построения;
- ◆ метод сравнения альтернативных инвестиций;
- ◆ метод сравнения продаж;
- ◆ метод мониторинга рыночных данных.

3.2.17.1. Метод кумулятивного построения заключается в суммировании величин, отражающих степень риска данного проекта.

Общая структура построения имеет следующий вид:

Норма прибыли = безрисковая ставка + норма
инфляции + премия за риск.

Безрисковая ставка соответствует стоимости денег во времени при полном отсутствии рисков. Норма инфляции компенсирует снижение покупательной способности денег в течение срока проекта. Премия за риск включает все типы рисков, связанных с инвестициями в недвижимость, к которым относят:

- ◆ риск, связанный с характеристиками конкретного объекта недвижимости;
- ◆ риск, связанный с низкой ликвидностью недвижимости;
- ◆ риск, связанный с уровнем управления недвижимостью;
- ◆ риск неожиданного изменения уровня инфляции.

Данный метод применяется в случае наличия возможности выделения каждой составляющей в числовом выражении.

3.2.17.2. Метод сравнения альтернативных инвестиций заключается в поиске на финансовом рынке инвестиционных проектов с аналогичной степенью риска для последующей корректировки их нормы прибыли применительно к инвестициям в недвижимость. В качестве первого приближения следует выбирать норму процента по коммерческим кредитам с залоговым обеспечением и норму прибыли по акциям аналогичных предприятий. При этом следует принимать во внимание, что позиция кредитора является менее рискованной, чем позиция инвестора собственного капитала.

3.2.17.3. Метод сравнения продаж заключается в анализе данных по совершенным сделкам купли-продажи с целью воссоздания предположений инвестора относительно будущих выгод от владения недвижимостью. На основе схемы денежных потоков проекта определяется внутренняя норма прибыли проекта. В случае недостатка рыночной информации следует применять вероятностные методы прогнозирования.

3.2.17.4. Метод мониторинга рыночных данных заключается в анализе ретроспективных рыночных данных с целью определения текущих перспективных значений норм прибыли. При этом следует использовать корреляционные связи тенденций изменения прибыльности инвестиций в недвижимость с тенденциями изменения других инструментов финансового рынка.

3.2.18. В некоторых случаях регулярно изменяющихся денежных потоков определение стоимости недвижимости выполняется:

- ◆ применением прямых формул для расчета настоящей стоимости;
- ◆ применением общего коэффициента капитализации, учитывающего характер изменения дохода и стоимость недвижимости, а также условия финансирования объекта недвижимости.

3.2.19. В зависимости от конкретных условий и характеристик денежных потоков для определения стоимости регулярно изменяющихся денежных потоков применяются три типа расчетных моделей:

- ◆ модели дохода;
- ◆ модели «собственности»;
- ◆ ипотечно-инвестиционные модели.

3.2.20. Модели дохода применяются для расчета настоящей стоимости только потока доходов. Для получения стоимости недвижимости стоимость реверсии и других выгод, не вошедших в основной поток, должны быть добавлены к стоимости потока дохода.

3.2.20.1. В случае если договор аренды предусматривает поступление постоянного потока доходов, в зависимости от предположений относительно способа возврата капитала, возможно применение следующих методов капитализации:

- ◆ капитализация по модели бесконечного потока;
- ◆ капитализация методом Инвуда;
- ◆ капитализация методом Хоскольда.

3.2.20.2. Капитализация по модели бесконечного потока применяется в двух случаях: либо имеется бесконечный поток дохода, либо поток до-

хода конечен, но цена продажи объекта равна начальной цене покупки, то есть первоначальной инвестиции. Стоимость такой недвижимости определяется путем деления дохода на подходящую норму дисконтирования. В этом случае норма дисконта (Y_0) и общий коэффициент капитализации численно равны, так как начальные инвестиции полностью возвращаются при окончании проекта:

$$Ro = Y_0.$$

3.2.20.3. Для случаев, когда стоимость недвижимости в конце проекта полностью или частично обесценивается, полный или частичный возврат начального капитала может быть осуществлен за счет потока доходов.

3.2.20.4. Метод Инвуда предполагает, что доход поступает в виде простого постоянного аннуитета и дисконтируется одной нормой дисконта. Основной предпосылкой является допущение о том, что величина аннуитета соответствует полному возврату начальных инвестиций и получению дохода на капитал в течение времени поступления аннуитета.

В соответствии с этими предпосылками коэффициент капитализации должен включать:

- ♦ норму процента для получения дохода на капитал;
- ♦ коэффициент фонда возмещения, который обеспечит полный возврат начальных инвестиций за счет формирования фонда возмещения.

Указанные выше предпосылки формализуются в виде следующего выражения для коэффициента капитализации:

$$Ro = Y_0 + 1/Sn,$$

где $1/Sn$ — коэффициент фонда возмещения.

Главной особенностью метода Инвуда является то, что формирование фонда возмещения производится по норме, равной норме прибыли для инвестиций.

Практическое определение стоимости потока доходов с учетом допущений Инвуда выполняется двумя способами:

- ♦ применением коэффициента взноса на амортизацию единицы;
- ♦ применением общего коэффициента капитализации.

Пример

Требуется определить стоимость объекта, дающего пятилетний поток ежегодного дохода величиной \$25 000 с учетом допущений Инвуда.

Предполагаемая общая норма отдачи $Y_0 = 10\%$.

Решение 1

Применим к годовому доходу \$25 000 коэффициент взноса на амортизацию единицы при 10% и сроке 5 лет (графа 6 таблицы функций сложного процента):

$$3,79079 \times 25\,000 = 94\,770.$$

Решение 2

Общий коэффициент капитализации (при условии полного обесценивания актива, то есть $D = 1$) может быть рассчитан как сумма нормы процента (доход на капитал) и коэффициента фонда возмещения (возврат капитала):

$$R_0 = Y_0 + 1/S_n,$$

где S_n — коэффициент будущей стоимости единицы (графа 1); $1/S_n$ — коэффициент фонда возмещения (графа 3).

При наших исходных данных:

$$R_0 = 0,1 + 0,163797 = 0,263797.$$

Стоимость объекта определяется по формуле капитализации:

$$V = NOI/R_0 = 25\,000/0,262797 = 94\,770.$$

3.2.20.5. Метод Хоскольда отличается от метода Инвуда тем, что формирование фонда возмещения происходит не по норме процента на инвестиции, а по безрисковой ставке. Основной предпосылкой здесь является то, что реинвестирование может быть не таким прибыльным, как начальные инвестиции, и, следовательно, повторному вложению денег присущ большой риск.

Пример

Используя данные из предыдущего примера, определим стоимость объекта с учетом предпосылок Хоскольда при безрисковой ставке 6%:

$$R_0 = Y_0 + 1/S_n = 0,1 + 0,17740 = 0,27740,$$

$$V = NOI/R_0 = 25000/0,27740 = 90123.$$

3.2.20.6. Для получения настоящей стоимости прямолинейно изменяющегося аннуитета используют следующую формулу:

$$PV = (d + b \times n) \times An \frac{b \times (n - An)}{i},$$

где d — начальный доход в конце первого периода; b — изменение дохода за период (b больше 0, если доход увеличивается); n — число периодов; An — коэффициент настоящей стоимости аннуитета при норме i процентов.

3.2.20.7. Для дохода, изменяющегося по экспоненте (с постоянной нормой), настоящая стоимость экспоненциально изменяющегося аннуитета, который начинается с 1 в конце первого периода, определяется по следующей формуле:

$$PV = \frac{1 - (1+x)^n}{i - x},$$

где x — норма увеличения дохода; n — число периодов; i — норма дисконта.

Для дохода, который по прогнозам будет уменьшаться по экспоненте, формула преобразовывается к следующему виду:

$$PV = \frac{1 - (1-x)^n}{i + x}.$$

3.2.21. Модели «собственности» применяют для определения настоящей стоимости в случаях, когда и доход, и стоимость недвижимости изменяются известным регулярным образом. Для учета изменения стоимости актива применяется базовая формула Эллвуда:

$$Ro = Yo + A,$$

где A — величина корректировки.

При этом если стоимость объекта уменьшается, то корректировка A имеет знак «+», а если стоимость будет увеличиваться, то корректировка будет иметь знак «-». Численное значение корректировки определяется умножением относительного изменения стоимости на коэффициент фонда возмещения или на норму рекапитализации, а общая формула для коэффициента капитализации принимает следующий вид:

$$Ro = Yo \pm D \times a,$$

где D — относительное изменение стоимости объекта; a — коэффициент, отражающий годовую норму возврата капитала.

3.2.21.1. В случае постоянного дохода без изменения стоимости недвижимости необходимо применить капитализацию бесконечного потока доходов. При этом коэффициент капитализации численно равен норме отдачи.

3.2.21.2. В случае постоянного дохода с изменением стоимости недвижимости применяется общая формула коэффициента капитализации, корректирующая норму отдачи необходимостью учета изменения сто-

имости капитала. При этом компенсация изменения стоимости капитала обеспечивается по модели формирования фонда возмещения, то есть путем применения коэффициента фонда возмещения:

$$Ro = Yo + D \times x \times 1/Sn.$$

3.2.21.3. В случае прямолинейного изменения и дохода и стоимости, стоимость такой недвижимости может быть определена методом прямой капитализации с линейным возвратом капитала. Сущность линейного возврата капитала (рекапитализации) заключается в том, что возврат капитала происходит равномерно в течение срока экономической жизни актива.

Общий коэффициент капитализации в случае прямолинейного изменения дохода и стоимости недвижимости определяется по формуле

$$Ro = Yo \pm D \times a,$$

где D — относительное изменение стоимости за n периодов; $a = 1/n$ — норма возврата капитала.

Пример

Право сдавать недвижимость в аренду дало в первый год чистый операционный доход 10 000. Ожидается, что доход будет уменьшаться по прямолинейному закону, а стоимость объекта уменьшится за 10 лет на 25%. Какова стоимость права сдачи в аренду при норме отдачи 12%?

Для определения коэффициента капитализации воспользуемся общей формулой:

$$Ro = Yo + D \times a.$$

Подставляя в формулу численные значения, получим:

$$Ro = 0,12 + 0,25 \times 0,1 = 0,12 + 0,025 = 0,145,$$

$$V = NOI/Ro = 10\,000/0,145 = 68\,965.$$

3.2.21.4. В случае экспоненциального изменения и дохода и стоимости объекта формула для общего коэффициента капитализации принимает следующий вид:

$$Ro = Yo \pm CR,$$

где CR — периодическая норма изменения (по закону сложного процента).

При одинаковом изменении и дохода, и стоимости коэффициент капитализации будет оставаться постоянным.

Пример

Доход и стоимость имеют одинаковую норму изменения 3% в год.

При норме отдачи 13% коэффициент капитализации будет равен:

$$Ro = 0,13 + 0,03 = 0,16.$$

3.2.22. Ипотечно-инвестиционные модели применяются для определения стоимости недвижимости с учетом изменения ее стоимости и дохода, а также с учетом условий финансирования. Существуют две техники ипотечно-инвестиционного анализа:

- ♦ традиционная техника;
- ♦ техника Эллвуда.

3.2.22.1. Традиционная техника ипотечно-инвестиционного анализа определяет стоимость недвижимости как сумму интересов собственного и заемного капитала.

Стоимость интереса собственного капитала рассчитывается путем дисконтирования денежных потоков, поступающих к инвестору собственного капитала от регулярного дохода и от реверсии. Стоимость интереса заемного капитала рассчитывается путем дисконтирования платежей по обслуживанию долга.

В зависимости от количественных характеристик и временной структуры денежных потоков, а также соответствующих им норм дисконтирования настоящая стоимость будет принимать различные значения. Другими словами, настоящая стоимость будущих денежных потоков, поступающих от недвижимости, будет зависеть от срока проекта, структуры заемного капитала, экономических характеристик объекта и соответствующих норм дисконтирования.

3.2.22.2. В формализованном виде алгоритм расчета стоимости с помощью традиционной техники ипотечно-инвестиционного анализа можно записать в следующем виде:

$$V = PV[(NOI - DS), i\%, n \text{ лет}] + PV[(TG - UM), i\%, n \text{ лет}] + M,$$

где NOI — чистый операционный доход i -го года проекта; DS — сумма обслуживания долга в i -м году проекта; TG — сумма реверсии без учета расходов на продажу; UM — невыплаченный остаток кредита на момент продажи; M — первоначальная сумма кредита.

Примечание. Запись выражения для определения стоимости в виде уравнения позволяет решать задачи по расчету стоимости в случаях, когда имеется более одной неизвестной.

Случай 1. Сумму реверсии трудно спрогнозировать, но можно определить тенденции ее изменения по отношению к начальной стоимости. Например, если за период проекта прогнозируется увеличение стоимости недвижимости на 20%, то в основном уравнении вместо значения TG можно использовать значение $1.2V$.

Случай 2. В условии задачи определена не величина кредита, а доля кредита в общей стоимости недвижимости. В этом случае величину кредита можно выразить в долях от V , рассчитать ипотечную постоянную и определить сумму по обслуживанию долга, применив ипотечную постоянную к доле заемного капитала в общей стоимости недвижимости. Аналогично можно выразить величину невыплаченного остатка кредита в конце срока проекта.

Пример

Определить стоимость недвижимости, для покупки которой можно получить кредит на сумму \$1 000 000 под 12% годовых на 20 лет при ежегодных платежах (годовой платеж по обслуживанию долга — 133 880). Предполагается, что после 8-летнего периода владения объект будет продан за \$1 200 000. Чистый операционный доход составляет \$180 000, а инвестор при этом рассчитывает на получение 14% нормы отдачи собственного капитала.

Решение

В соответствии с основной формулой ипотечно-инвестиционного анализа:

$$\begin{aligned} V &= PV[(180\,000 - 133\,880), 8 \text{ лет}, 14\%] + \\ &+ PV[(1\,200\,000 - 829\,295), 8 \text{ лет}, 14\%] + \\ &+ 1\,000\,000 = \\ &= 213\,944 + 129\,953 + 1\,000\,000 = 1\,343\,897. \end{aligned}$$

3.2.22.3. Общая формула традиционной техники ипотечно-инвестиционного анализа может быть применена и для оценки стоимости недвижимости, обремененной существующей закладной. В этом случае в качестве начальной суммы кредита выступает текущий остаток кредита.

Пример

Определить стоимость недвижимости, для покупки которой 5 лет назад был получен кредит на сумму \$100 000 под 12% годовых на 20 лет при ежегодных платежах (годовой платеж по обслуживанию долга —

133 880). Предполагается, что после 8-летнего периода владения объект будет продан за 1 200 000. Чистый операционный доход составляет 180 000, а инвестор при этом рассчитывает на получение 14% нормы отдачи собственного капитала.

Решение

Остаток кредита на текущий момент составляет \$911 830. Остаток кредита на конец периода владения (13-й год кредита) составляет \$610 990. Запишем выражение для стоимости в виде уравнения:

$$V = PV[(180\,000 - 133\,880), 8 \text{ лет}, 14\%] +$$

$$+ PV[(V - 610\,990), 8 \text{ лет } 14\%] + 911\,830;$$

$$V = 213\,944 + 0,351V - 214\,457 + 911\,830;$$

$$V = 911\,317 + 0,351V;$$

$$V = 911\,317 / 0,649 = 1\,404\,186.$$

3.2.22.4. В основе техники Эллвуда лежит формула для расчета общего коэффициента капитализации:

$$Ro = \frac{Ye - M(Ye + P \times \frac{1}{Sn} - Rm) - Do \times \frac{1}{Sn}}{1 + Di \times J},$$

где M — отношение суммы кредита к общей стоимости; P — процент выплаченного кредита; Do — изменение общей стоимости объекта; Di — общая норма изменения дохода; J — коэффициент стабилизации дохода.

3.2.22.5. Основная часть данной формулы, представленная в числителе, называется базовым коэффициентом капитализации и учитывает условия амортизации кредита:

$$r = Ye - M(Ye + P \times \frac{1}{Sn} - Rm).$$

Базовый коэффициент капитализации r берет за основу требования инвестора по норме отдачи собственного капитала до корректировок на изменения дохода и стоимости недвижимости. Другими словами, базовый коэффициент капитализации представляет собой норму отдачи собственного капитала, скорректированную на условия финансирования.

Если доход и стоимость недвижимости не изменяются, базовый коэффициент капитализации будет соответствовать общему коэффициенту капитализации.

3.2.22.6. Основная формула Эллвуда может быть применена в виде формата Аккерсона:

$$\begin{aligned}
 & \text{Доля заемного капитала} \times \text{Ипотечная постоянная} \\
 & + \\
 & \text{Доля собственного капитала} \times \text{Норма отдачи собственного капитала} \\
 & = \\
 & \text{Доля заемного капитала} \times \% \text{ выплаченного} \times \frac{1}{Sn} \\
 & \text{кредита в проектный период} \\
 & = \\
 & \text{Базовый коэффициент капитализации } r \\
 & + \\
 & \text{Плюс уменьшение или минус увеличение стоимости} \times \frac{1}{Sn} \\
 & = \\
 & \text{Общий коэффициент капитализации.}
 \end{aligned}$$

Данный формат предполагает постоянный доход, но если в нем учесть коэффициент J , то он может быть применен и к изменяющемуся доходу.

3.2.22.7. Корректировка на ожидаемое изменение стоимости недвижимости производится с помощью другой части числителя общей формулы:

$$Do \times \frac{1}{Sn}.$$

Если стоимость объекта увеличивается, то общий коэффициент капитализации для учета ожидаемой денежной выгоды должен быть скорректирован в меньшую сторону. И наоборот, если ожидается уменьшение стоимости объекта, то общий коэффициент капитализации должен быть скорректирован в большую сторону.

3.2.22.8. Корректировка на изменение дохода производится с помощью знаменателя общей формулы

$$1 + Di \times J.$$

Коэффициент J всегда положителен, поэтому при положительном изменении дохода общий коэффициент капитализации будет скорректирован вниз. При постоянном доходе знаменатель общей формулы будет равен 1.

3.2.22.9. Для оценки стоимости недвижимости с постоянным доходом применяются два подхода:

- ◆ применение общего коэффициента капитализации;
- ◆ применение техники остатка.

Пример

Определение стоимости недвижимости с применением общего коэффициента капитализации.

Дано:

Чистый операционный доход (постоянный) \$50000.

Проектируемый период 10 лет.

Условия кредита:

Норма процента 9%.

Срок амортизации кредита (месячные платежи) 25 лет.

Доля заемных средств 70%.

Изменение стоимости недвижимости 20% потери.

Норма отдачи собственного капитала 16%.

Решение 1

Применим для определения общего коэффициента капитализации общую формулу Эллвуда:

$$Ro = \frac{Ye - M(Ye + P \times \frac{1}{Sn} - Rm) - Do \times \frac{1}{Sn}}{1 + Di \times J},$$

$$Ro = \frac{0,16 - 0,70(0,16 + 0,1726 \times 0,04690 - 0,1007) - (-0,20 \times 0,04690)}{1 + 0 \times J},$$

$$Ro = 0,1222.$$

Следовательно, стоимость недвижимости: $50\,000 / 0,1222 = 409\,165$.

Решение 2

Применим для определения общего коэффициента капитализации формат Аккерсона:

$$0,70 \times 0,100704 = 0,0704928$$

+

$$0,30 \times 0,16 = 0,048$$

-

$$0,70 \times 0,1726 \times 0,046901 = 0,0056665.$$

Базовый коэффициент капитализации

$$r = 0,1128263$$

$$+$$

$$0,2 \times 0,046901 = 0,00938.$$

Общий коэффициент капитализации = 0,1222063.

Следовательно, стоимость недвижимости: $50\,000 / 0,1222 = 409\,165$.

Пример

Определение стоимости недвижимости применением техники остатка.

В случае применения техники остатка для земли или для зданий ипотечно-инвестиционный анализ используется для определения базового коэффициента капитализации, на основе которого вычисляются коэффициенты капитализации для земли и для зданий.

Дано:

Чистый операционный доход (постоянный) \$50 000.

Проектируемый период 10 лет.

Условия кредита:

Норма процента 9%.

Срок амортизации кредита (месячные платежи) 25 лет.

Доля заемных средств 70%.

Текущая стоимость земли \$120 000.

Изменение стоимости земли через 10 лет + 15%.

Изменение стоимости здания через 10 лет (полная — 100% амортизация).

Норма отдачи собственного капитала 16%.

Решение:

- а) определение базового коэффициента капитализации с применением основной формулы Эллвуда:

$$r = Ye - M(Ye + P \times 1/Sn - Rm),$$

$$r = 0,16 - 0,70(0,16 + 0,1726 \times 0,046901 - 0,1007),$$

$$r = 0,1128263.$$

б) определение базового коэффициента капитализации с применением формата Аккерсона:

$$\begin{aligned}
 &0,70 \times 0,100704 = 0,0704928 \\
 &\quad + \\
 &0,30 \times 0,16 = 0,048 \\
 &\quad - \\
 &0,70 \times 0,1726 \times 0,046901 = 0,0056665.
 \end{aligned}$$

Базовый коэффициент капитализации $r = 0,1128263$.

После определения базового коэффициента капитализации рассчитываем коэффициенты капитализации для зданий и для земли.

Коэффициент капитализации для земли:

$$\begin{aligned}
 RL &= r - DL \times 1/Sn, \\
 RL &= 0,01128263 - 0,15 \times 0,4690, \\
 RL &= 0,1057912.
 \end{aligned}$$

Коэффициент капитализации для зданий:

$$\begin{aligned}
 Rb &= r - Db \times 1/Sn, \\
 RL &= 0,01128263 - (-1,0 \times 0,46901), \\
 Rb &= 0,1597273.
 \end{aligned}$$

Зная коэффициенты капитализации для земли и для зданий, можно использовать техники остатка.

Определение стоимости недвижимости с использованием техники остатка для зданий:

Чистый операционный доход	50 000
Доход, приходящийся на землю ($120\,000 \times 0,1057912$)	12 695
Остаточный доход, приходящийся на здание	37 305
Капитализированная стоимость здания ($37305/0,1597273$)	233 554
Плюс стоимость земли	120 000
Итого стоимость недвижимости	353 554

Если бы в условии задачи была известна текущая стоимость не земли, а здания, то в этом случае была бы применима техника остатка для земли:

Чистый операционный доход	50 000.
Доход, приходящийся на здание ($233\,554 \times 0,1597273$)	37 305
Остаточный доход, приходящийся на землю	12 695
Капитализированная стоимость земли ($12\,695/0,1057912$)	120 000
Плюс стоимость здания	233 554
Итого стоимость недвижимости	353 554

3.2.22.10. Для дохода, изменение которого соответствует кривой накопления фонда возмещения с периода $t = 0$, коэффициент J определяется либо по предварительно рассчитанным таблицам, либо прямо по формуле

$$J = \frac{1}{Sn} \times \left[\frac{n}{1 - 1/(1 + Ye)^2} - \frac{1}{Ye} \right].$$

Пример

Рассмотрим процесс оценки стоимости недвижимости с криволинейно изменяющимся доходом.

Дано:

Чистый операционный доход в году, предшествующем дате оценки, \$50000.

Проектируемый период 10 лет.

Условия кредита:

Норма процента 9%.

Срок амортизации кредита (месячные платежи) 25 лет.

Доля заемных средств 70%.

Изменение стоимости недвижимости 20% увеличение.

Норма отдачи собственного капитала 16%.

Увеличение дохода за проектируемый период 20%.

Решение

Общую стоимость недвижимости определим делением чистого операционного дохода в году, предшествующем проектируемому периоду, на общий коэффициент капитализации. Для получения общего коэффициента капитализации воспользуемся общей формулой Эллвуда:

$$Ro = \frac{Ye - M(Ye + P \times \frac{1}{Sn} - Rm) - Do \times \frac{1}{Sn}}{1 + Di \times J},$$

$$Ro = \frac{0,16 - 0,7(0,16 + 0,1726 \times 0,0469011 - 0,100704) - (0,2 \times 0,0469011)}{1 + (0,2 \times 0,3134)},$$

$$Ro = 0,09733.$$

Следовательно, стоимость недвижимости, определенная капитализацией дохода, будет равна: $50\,000/0,09733 = 513\,716$.

3.2.22.11. В случае прямолинейно изменяющегося дохода общий коэффициент капитализации определяется также по общей формуле Эллвуда с применением корректировочного коэффициента J . Отличие от предыдущего случая состоит в том, что коэффициент J определяется по специальным таблицам для прямолинейного изменения дохода.

3.2.22.12. Для корректировки общего коэффициента капитализации на экспоненциальное изменение дохода применяют функциональный коэффициент K , который определяется из следующего выражения:

$$K = \frac{\frac{1 - (1 + C)^n}{C}}{(Y - C) \times An},$$

где C — норма изменения дохода; S^n — коэффициент будущей стоимости; An — коэффициент настоящей стоимости простого аннуитета.

Корректировка общего коэффициента капитализации производится путем замены знаменателя формулы Эллвуда $(1 + Di \times J)$ функциональным коэффициентом K .

Пример

В течение десяти лет доход о конкретной недвижимости будет ежегодно увеличиваться на 3% при норме отдачи собственного капитала 16%. Величина корректировочного коэффициента K рассчитывается следующим образом:

$$K = \frac{\frac{1 - (1 + 0,03)^{10}}{0,03}}{(0,16 - 0,03) \times 4,83323} = 1,10676.$$

С учетом полученного коэффициента K определим стоимость объекта.

Дано:

Чистый операционный доход в году, предшествующем дате оценки \$50 000.

Проектируемый период 10 лет.

Условия кредита:

Норма процента 9%.

Срок амортизации кредита (месячные платежи) 25 лет.

Доля заемных средств 70%.

Изменение стоимости объекта оценки 20% увеличение.

Норма отдачи собственного капитала 16%.

Увеличение дохода за проектируемый период 3% в год.

Решение:

Общий коэффициент капитализации рассчитан по формуле Эллвуда:

$$Ro = \frac{Ye - M(Ye + P \times \frac{1}{Sn} - Rm) - Do \times \frac{1}{Sn}}{1 + Di \times J},$$

$$Ro = \frac{0,16 - 0,7(0,16 + 0,1726 \times 0,046901 - 0,1007) - (0,2 \times 0,046901)}{1,10676},$$

$$Ro = 0,103444.$$

Общая стоимость объекта оценки с учетом дохода в году, предшествующему сроку начала проекта:

$$50\,000 / 0,103444 = 483\,353.$$

Текст документа сверен по: официальная рассылка.

Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

Принят
Государственной Думой
16 июля 1998 г.

Одобен
Советом Федерации
17 июля 1998 г.

Глава I. Общие положения

Статья 1. Законодательство, регулирующее оценочную деятельность в Российской Федерации

Законодательство, регулирующее оценочную деятельность в Российской Федерации, состоит из настоящего Федерального закона, принимаемых в соответствии с ним федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, законов и иных нормативных правовых актов субъектов Российской Федерации, а также из международных договоров Российской Федерации.

Субъекты Российской Федерации регулируют оценочную деятельность в порядке, установленном настоящим Федеральным законом. Если международным договором Российской Федерации установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации в области оценочной деятельности, применяются правила международного договора Российской Федерации.

Статья 2. Отношения, регулируемые настоящим Федеральным законом

Настоящий Федеральный закон определяет правовые основы регулирования оценочной деятельности в отношении объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, физическим лицам и юридическим лицам, для целей совершения сделок с объектами оценки.

Статья 3. Понятие оценочной деятельности

Для целей настоящего Федерального закона под оценочной деятельностью понимается деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости.

Для целей настоящего Федерального закона под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- ◆ одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- ◆ стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- ◆ объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;
- ◆ цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- ◆ платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Статья 4. Субъекты оценочной деятельности

Субъектами оценочной деятельности признаются, с одной стороны, юридические лица и физические лица (индивидуальные предприниматели), деятельность которых регулируется настоящим Федеральным законом (оценщики), а с другой — потребители их услуг (заказчики).

Статья 5. Объекты оценки

К объектам оценки относятся:

- ◆ отдельные материальные объекты (вещи);
- ◆ совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- ◆ право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- ◆ права требования, обязательства (долги);
- ◆ работы, услуги, информация;

- ♦ иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Статья 6. Право Российской Федерации, субъектов Российской Федерации или муниципальных образований, физических лиц и юридических лиц на проведение оценки принадлежащих им объектов оценки

Российская Федерация, субъекты Российской Федерации или муниципальные образования, физические лица и юридические лица имеют право на проведение оценщиком оценки любых принадлежащих им объектов оценки на основаниях и условиях, предусмотренных настоящим Федеральным законом.

Право на проведение оценки объекта оценки является безусловным и не зависит от установленного законодательством Российской Федерации порядка осуществления государственного статистического учета и бухгалтерского учета и отчетности. Данное право распространяется и на проведение повторной оценки объекта оценки. Результаты проведения оценки объекта оценки могут быть использованы для корректировки данных бухгалтерского учета и отчетности.

Результаты проведения оценки объекта оценки могут быть обжалованы заинтересованными лицами в порядке, установленном законодательством Российской Федерации.

Статья 7. Предположение об установлении рыночной стоимости объекта оценки

В случае, если в нормативном правовом акте, содержащем требование обязательного проведения оценки какого-либо объекта оценки, либо в договоре об оценке объекта оценки (далее — договор) не определен конкретный вид стоимости объекта оценки, установлению подлежит рыночная стоимость данного объекта.

Указанное правило подлежит применению и в случае использования в нормативном правовом акте не предусмотренных настоящим Федеральным законом или стандартами оценки терминов, определяющих вид стоимости объекта оценки, в том числе терминов «действительная стоимость», «разумная стоимость», «эквивалентная стоимость», «реальная стоимость» и других.

Статья 8. Обязательность проведения оценки объектов оценки

Проведение оценки объектов оценки является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в том числе:

- ◆ при определении стоимости объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в целях их приватизации, передачи в доверительное управление либо передачи в аренду;
- ◆ при использовании объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в качестве предмета залога;
- ◆ при продаже или ином отчуждении объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;
- ◆ при переуступке долговых обязательств, связанных с объектами оценки, принадлежащими Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;
- ◆ при передаче объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в качестве вклада в уставные капиталы, фонды юридических лиц, а также при возникновении спора о стоимости объекта оценки, в том числе:
 - ◆ при национализации имущества;
 - ◆ при ипотечном кредитовании физических лиц и юридических лиц в случаях возникновения споров о величине стоимости предмета ипотеки;
 - ◆ при составлении брачных контрактов и разделе имущества разводящихся супругов по требованию одной из сторон или обеих сторон в случае возникновения спора о стоимости этого имущества;
 - ◆ при выкупе или ином предусмотренном законодательством Российской Федерации изъятии имущества у собственников для государственных или муниципальных нужд;
 - ◆ при проведении оценки объектов оценки в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случае возникновения спора об исчислении налогооблагаемой базы.

Действие настоящей статьи не распространяется на отношения, возникающие при распоряжении государственными и муниципальными унитарными предприятиями и учреждениями имуществом, закрепленным за ними на праве хозяйственного ведения или оперативного управления, за исключением случаев, когда распоряжение имуществом в соответствии с законодательством Российской Федерации допускается с согласия собственника этого имущества.

Глава II. Основания для осуществления оценочной деятельности и условия ее осуществления

Статья 9. Основания для проведения оценки объекта оценки

Основанием для проведения оценки объекта оценки является договор между оценщиком и заказчиком.

Договором между оценщиком и заказчиком может быть предусмотрено проведение данным оценщиком оценки конкретного объекта оценки, ряда объектов оценки либо долговременное обслуживание заказчика по его заявлениям.

В случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, оценка объекта оценки, в том числе повторная, может быть проведена оценщиком на основании определения суда, арбитражного суда, третейского суда, а также по решению уполномоченного органа.

Суд, арбитражный суд, третейский суд самостоятельны в выборе оценщика. Расходы, связанные с проведением оценки объекта оценки, а также денежное вознаграждение оценщику подлежат возмещению (выплате) в порядке, установленном законодательством Российской Федерации.

Статья 10. Обязательные требования к договору

Договор между оценщиком и заказчиком заключается в письменной форме и не требует нотариального удостоверения.

Договор должен содержать:

- ◆ основания заключения договора;
- ◆ вид объекта оценки;
- ◆ вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки;

- ♦ денежное вознаграждение за проведение оценки объекта оценки;
- ♦ сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

В договор в обязательном порядке включаются сведения о наличии у оценщика лицензии на осуществление оценочной деятельности с указанием порядкового номера и даты выдачи этой лицензии, органа, ее выдавшего, а также срока, на который данная лицензия выдана.

Договор об оценке как единичного объекта оценки, так и ряда объектов оценки должен содержать точное указание на этот объект оценки (объекты оценки), а также его (их) описание.

В отношении оценки объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, договор заключается оценщиком с лицом, уполномоченным собственником на совершение сделки с объектами оценки, если иное не установлено законодательством Российской Федерации.

Статья 11. Общие требования к содержанию отчета об оценке объекта оценки

Надлежащим исполнением оценщиком своих обязанностей, возложенных на него договором, являются своевременное составление в письменной форме и передача заказчику отчета об оценке объекта оценки (далее — отчет).

Отчет не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение. В отчете в обязательном порядке указываются дата проведения оценки объекта оценки, используемые стандарты оценки, цели и задачи проведения оценки объекта оценки, а также приводятся иные сведения, которые необходимы для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта оценки, отраженных в отчете.

В случае, если при проведении оценки объекта оценки определяется не рыночная стоимость, а иные виды стоимости, в отчете должны быть указаны критерии установления оценки объекта оценки и причины отступления от возможности определения рыночной стоимости объекта оценки.

В отчете должны быть указаны:

- ♦ дата составления и порядковый номер отчета;
- ♦ основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки;
- ♦ юридический адрес оценщика и сведения о выданной ему лицензии на осуществление оценочной деятельности по данному виду имущества;

- ♦ точное описание объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, — реквизиты юридического лица и балансовая стоимость данного объекта оценки;
- ♦ стандарты оценки для определения соответствующего вида стоимости объекта оценки, обоснование их использования при проведении оценки данного объекта оценки, перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения, а также принятые при проведении оценки объекта оценки допущения;
- ♦ последовательность определения стоимости объекта оценки и ее итоговая величина, а также ограничения и пределы применения полученного результата;
- ♦ дата определения стоимости объекта оценки;
- ♦ перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Отчет может также содержать иные сведения, являющиеся, по мнению оценщика, существенно важными для полноты отражения примененного им метода расчета стоимости конкретного объекта оценки.

Для проведения оценки отдельных видов объектов оценки законодательством Российской Федерации могут быть предусмотрены специальные формы отчетов.

Отчет собственноручно подписывается оценщиком и заверяется его печатью.

Статья 12. Достоверность отчета как документа, содержащего сведения доказательственного значения

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены настоящим Федеральным законом, признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

Статья 13. Оспоримость сведений, содержащихся в отчете

В случае наличия спора о достоверности величины рыночной или иной стоимости объекта оценки, установленной в отчете, в том числе и в связи с имеющимся иным отчетом об оценке этого же объекта, указанный спор подлежит рассмотрению судом, арбитражным судом в соответствии с установленной подведомственностью, третейским судом по соглашению

сторон спора или договора или в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, регулирующим оценочную деятельность.

Суд, арбитражный суд, третейский суд вправе обязать стороны совершить сделку по цене, определенной в ходе рассмотрения спора в судебном заседании, только в случаях обязательности совершения сделки в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 14. Права оценщика

Оценщик имеет право:

- ◆ применять самостоятельно методы проведения оценки объекта оценки в соответствии со стандартами оценки;
- ◆ требовать от заказчика при проведении обязательной оценки объекта оценки обеспечения доступа в полном объеме к документации, необходимой для осуществления этой оценки;
- ◆ получать разъяснения и дополнительные сведения, необходимые для осуществления данной оценки;
- ◆ запрашивать в письменной или устной форме у третьих лиц информацию, необходимую для проведения оценки объекта оценки, за исключением информации, являющейся государственной или коммерческой тайной; в случае, если отказ в предоставлении указанной информации существенным образом влияет на достоверность оценки объекта оценки, оценщик указывает это в отчете;
- ◆ привлекать по мере необходимости на договорной основе к участию в проведении оценки объекта оценки иных оценщиков либо других специалистов;
- ◆ отказаться от проведения оценки объекта оценки в случаях, если заказчик нарушил условия договора, не обеспечил предоставление необходимой информации об объекте оценки либо не обеспечил соответствующие договору условия работы.

Статья 15. Обязанности оценщика

Оценщик обязан:

- ◆ соблюдать при осуществлении оценочной деятельности требования настоящего Федерального закона, а также принятых на его основе нормативных правовых актов Российской Федерации и нормативных правовых актов субъектов Российской Федерации;
- ◆ сообщать заказчику о невозможности своего участия в проведении оценки объекта оценки вследствие возникновения обстоятельств, препятствующих проведению объективной оценки объекта оценки;

- ♦ обеспечивать сохранность документов, получаемых от заказчика и третьих лиц в ходе проведения оценки объекта оценки;
- ♦ предоставлять заказчику информацию о требованиях законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, об уставе и о кодексе этики соответствующей саморегулируемой организации (профессионального общественного объединения оценщиков или некоммерческой организации оценщиков), на членство в которой ссылается оценщик в своем отчете;
- ♦ предоставлять по требованию заказчика документ об образовании, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности;
- ♦ не разглашать конфиденциальную информацию, полученную от заказчика в ходе проведения оценки объекта оценки, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации;
- ♦ хранить копии составленных отчетов в течение трех лет;
- ♦ в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, предоставлять копии хранящихся отчетов или информацию из них правоохранительным, судебным, иным уполномоченным государственным органам либо органам местного самоуправления по их законному требованию.

Статья 16. Независимость оценщика

Оценка объекта оценки не может проводиться оценщиком, если он является учредителем, собственником, акционером или должностным лицом юридического лица либо заказчиком или физическим лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, или состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Проведение оценки объекта оценки не допускается, если:

- ♦ в отношении объекта оценки оценщик имеет вещные или обязательственные права вне договора;
- ♦ оценщик является учредителем, собственником, акционером, кредитором, страховщиком юридического лица либо юридическое лицо является учредителем, акционером, кредитором, страховщиком оценочной фирмы.

Не допускается вмешательство заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность оценщика, если это может негативно повлиять на достоверность результата проведения оценки объекта оценки, в том числе ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении оценки объекта оценки.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не может зависеть от итоговой величины стоимости объекта оценки.

Статья 17. Страхование гражданской ответственности оценщиков

Страхование гражданской ответственности оценщиков является условием, обеспечивающим защиту прав потребителей услуг оценщиков, и осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Страховым случаем является причинение убытков третьим лицам в связи с осуществлением оценщиком своей деятельности, установленное вступившим в законную силу решением суда, арбитражного суда или третейского суда.

Оценщик не вправе заниматься оценочной деятельностью без заключения договора страхования.

Наличие страхового полиса является обязательным условием для заключения договора об оценке объекта оценки.

Страхование гражданской ответственности оценщиков может осуществляться в форме заключения договора страхования по конкретному виду оценочной деятельности (в зависимости от объекта оценки) либо по конкретному договору об оценке объекта оценки.

Глава III. Регулирование оценочной деятельности

Статья 18. Контроль за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации

Контроль за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации осуществляют органы, уполномоченные Правительством Российской Федерации и субъектами Российской Федерации (далее уполномоченные органы), в рамках своей компетенции, установленной в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 19. Функции уполномоченных органов

Функциями уполномоченных органов являются:

- ◆ контроль за осуществлением оценочной деятельности;
- ◆ регулирование оценочной деятельности;

- ◆ взаимодействие с органами государственной власти по вопросам оценочной деятельности и координация их деятельности;
- ◆ согласование проектов стандартов оценки;
- ◆ согласование перечня требований, предъявляемых к образовательным учреждениям, осуществляющим профессиональную подготовку оценщиков в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 20. Стандарты оценки

Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, разрабатываются и утверждаются Правительством Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 21. Профессиональное обучение оценщиков

Профессиональное обучение оценщиков осуществляется высшими государственными или частными учебными заведениями, специально создаваемыми для этой цели, или на базе факультетов (отделений, кафедр) высших государственных или частных учебных заведений, имеющих право осуществлять такое обучение в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 22. Саморегулируемые организации

Дополнительно к государственному регулированию саморегулирование оценочной деятельности осуществляется саморегулируемыми организациями оценщиков и распространяется на членов таких саморегулируемых организаций.

В целях саморегулирования оценочной деятельности оценщики вправе объединяться в ассоциации, союзы, иные некоммерческие организации.

Саморегулируемые организации оценщиков могут выполнять следующие функции:

- ◆ защищать интересы оценщиков;
- ◆ содействовать повышению уровня профессиональной подготовки оценщиков; содействовать разработке образовательных программ по профессиональному обучению оценщиков;
- ◆ разрабатывать собственные стандарты оценки;
- ◆ разрабатывать и поддерживать собственные системы контроля качества осуществления оценочной деятельности.

Статья 23. Лицензирование оценочной деятельности

Лицензирование оценочной деятельности осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Порядок лицензирования оценочной деятельности утверждается Правительством Российской Федерации.

Орган, выдающий лицензию на осуществление оценочной деятельности, осуществляет контроль за соблюдением требований к осуществлению этой деятельности оценщиками в соответствии с настоящим Федеральным законом и законодательством Российской Федерации о лицензировании.

Статья 24. Требования к лицензированию оценочной деятельности

Требования к лицензированию оценочной деятельности для физических лиц:

- ◆ государственная регистрация в качестве индивидуального предпринимателя;
- ◆ наличие документа об образовании, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности в соответствии с согласованными с уполномоченным органом образовательными программами;
- ◆ уплата сбора за выдачу лицензии на осуществление оценочной деятельности.

Требования к лицензированию оценочной деятельности для юридических лиц:

- ◆ государственная регистрация в качестве юридического лица;
- ◆ наличие в штате юридического лица не менее одного работника, имеющего документ об образовании, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности;
- ◆ уплата сбора за выдачу лицензии на осуществление оценочной деятельности.

Отзыв лицензии на осуществление оценочной деятельности осуществляется на основании:

- ◆ признания в установленном законодательством Российской Федерации порядке недействительным факта государственной регистрации индивидуального предпринимателя или юридического лица;

- ◆ признания в установленном законодательством Российской Федерации порядке индивидуального предпринимателя или юридического лица банкротом;
- ◆ признания в установленном законодательством Российской Федерации порядке недействительным имеющегося у оценщика, являющегося индивидуальным предпринимателем, документа об образовании, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности; если оценщиком является юридическое лицо — признания недействительным документа об образовании работника этого юридического лица при условии, что он один имеет документ об образовании, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности;
- ◆ выхода данным оценщиком в своей деятельности за пределы прав, предоставленных ему лицензией на осуществление оценочной деятельности;
- ◆ несоблюдения требований, установленных законодательством Российской Федерации;
- ◆ решения суда, арбитражного суда, третейского суда.

Ходатайство об отзыве лицензии на осуществление оценочной деятельности может быть представлено уполномоченным органом, саморегулируемыми организациями, а также иными заинтересованными лицами.

Указанный в настоящей статье перечень оснований отзыва лицензии на осуществление оценочной деятельности является исчерпывающим и не может быть изменен иначе как путем внесения изменений и дополнений в настоящий Федеральный закон.

Глава IV. Заключительные положения

Статья 25. Вступление в силу настоящего Федерального закона

Настоящий Федеральный закон вступает в силу со дня его официального опубликования.

Документы об образовании, подтверждающие получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности, выданные до вступления в силу настоящего Федерального закона, подлежат приведению в соответствие с нормами настоящего Федерального закона не позднее 1 июля 2000 г.

**Статья 26. Приведение нормативных
правовых актов в соответствие
с настоящим Федеральным законом**

Предложить Президенту Российской Федерации и поручить Правительству Российской Федерации привести свои нормативные правовые акты в соответствие с настоящим Федеральным законом.

*Президент Российской Федерации
Б. Ельцин*

Москва, Кремль
29 июля 1998 г.
№ 135-ФЗ

Текст документа сверен по:
«Российская газета»,
№ 148–149, 06.08.98

ПОСТАНОВЛЕНИЕ

от 26 декабря 1994 года № 36

«О Концепции системы управления
недвижимостью Санкт-Петербурга»
(с изменениями на 6 ноября 1997 года)

Текст документа с изменениями, внесенными:
Распоряжением губернатора Санкт-Петербурга
от 6 ноября 1997 года № 1157-р.

Правительство Санкт-Петербурга, рассмотрев Концепцию системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга, представленную рабочей группой, образованной во исполнение распоряжения мэра — Председателя Правительства Санкт-Петербурга от 11.07.94 N 710-р,

ПОСТАНОВЛЯЕТ:

1. Одобрить Концепцию системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга (далее — Концепцию) согласно приложению 1.

2. Создать Комиссию по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга в составе согласно приложению 2.

3. Возложить на заместителя Председателя Правительства, председателя Комитета по управлению городским имуществом, организацию работ по реализации мероприятий, предусмотренных Концепцией.

4. Признать приоритетным направлением деятельности городской администрации комплекс работ по реализации мероприятий, предусмотренных Концепцией, включая внесение изменений в структуру органов, обеспечивающих управление недвижимостью Санкт-Петербурга.

5. Одобрить и внести на утверждение мэра — Председателя Правительства Санкт-Петербурга следующие проекты распоряжений:

5.1. О государственном учете недвижимости на территории Санкт-Петербурга.

5.2. О выполнении работ по Соглашению с консалтинговой фирмой «Arthur Andersen LLP».

6. Управлению юстиции совместно с Комитетом по управлению городским имуществом до 1 февраля 1995 года подготовить Положение о Регистрационной палате Санкт-Петербурга.

Комитету по управлению городским имуществом в срок до 15 февраля 1995 года представить предложения по размещению Регистрационной палаты Санкт-Петербурга.

7. Признать необходимым в целях организации содержания жилищного и нежилого фонда в условиях приватизации и привлечения внебюджетных инвестиций в строительство жилья содействовать образованию товариществ домовладельцев (кондоминиумов) в Санкт-Петербурге.

8. Комитету по управлению городским имуществом совместно с Юридическим комитетом, Комитетом по управлению городским хозяйством и Жилищным комитетом в месячный срок завершить разработку нормативных документов по созданию и деятельности товариществ домовладельцев (кондоминиумов) в Санкт-Петербурге.

9. Комитету экономики и финансов в месячный срок подготовить предложения, предусматривающие освобождение товариществ домовладельцев (кондоминиумов) в жилищной сфере от уплаты налогов, обязательных платежей и сборов в части сумм, подлежащих зачислению в городской бюджет, при условии направления (использования, либо резервирования) указанных средств на цели капитального ремонта и реконструкции жилых домов.

Мэр — Председатель Правительства
Санкт-Петербурга А. А. Собчак

Приложение № 1
к Постановлению Правительства
Санкт-Петербурга
от 26.12.94 № 36

I. Оценка состояния управления недвижимостью Санкт-Петербурга

Существующее управление недвижимостью города:

- не имеет системного характера;
- неэффективно с точки зрения формирования доходной части городского бюджета. Доля доходов от недвижимости в бюджете крайне незначительна (3–5% в Санкт-Петербурге, в городах развитых стран – до 40% и более);

- неэффективно в плане привлечения инвестиций в развитие и сохранение недвижимости, что в результате приводит к отставанию в строительстве, капитальном ремонте, реконструкции объектов (зданий, инженерных сетей и др.);

- испытывает огромные трудности в организации эксплуатации жилищного фонда вследствие массовой приватизации в жилищной сфере.

Такое положение дел объясняется следующими причинами:

- отсутствует единая регистрационная и информационно-учетная база недвижимого имущества, что не позволяет реально представить, чем в конечном итоге владеет город;

- недвижимостью города в той или иной степени распоряжается несколько отдельных ведомств, слабая координация деятельности которых делает невозможным формирование и проведение долгосрочной общегородской политики в сфере управления и использования недвижимости, проведение экономического анализа обоснованности принимаемых решений;

- отсутствует единая система объективной оценки и взимания платежей за владение и использование недвижимости, что приводит (особенно в условиях инфляции) к постоянному занижению стоимости имущества, недополучению рентных платежей;

- существующая система сбора платежей от объектов недвижимости не позволяет контролировать реальные денежные потоки, проводить анализ их эффективности, тенденций и прогнозировать поступления в городской бюджет;

- далекая от совершенства процедура записи имущественных прав на недвижимость, неопределенность и отсутствие гарантий этих прав

тормозят развитие цивилизованного рынка недвижимости, препятствуют появлению на рынке недвижимости серьезных инвестиций;

– вследствие массовой приватизации — особенно в жилищной сфере — появилось множество собственников в бывших ранее муниципальных зданиях.

II. Цели создания системы управления недвижимостью

1. Создание цивилизованного рынка недвижимости в Санкт-Петербурге, обеспечение гарантий имущественных прав на недвижимость.

2. Увеличение доходов бюджета города и улучшение их структуры.

3. Привлечение инвестиций в недвижимость.

4. Улучшение обслуживания и восстановления (реставрации) объектов недвижимости.

III. Задачи, решаемые системой управления недвижимостью

– государственная регистрация объектов недвижимости и имущественных прав на них;

– государственная оценка недвижимого имущества в целях налогообложения и сборов;

– административное и хозяйственное управление объектами недвижимости, находящимися в государственной (муниципальной) собственности;

– сбор налогов, иных платежей и сборов от владения, использования и сделок с недвижимостью;

– программно-информационная поддержка всех элементов системы управления недвижимостью на основе современных технологий.

IV. Основные принципы создания системы управления недвижимостью

В связи с коренным изменением структуры собственности в результате приватизации в основу административно-хозяйственного управления недвижимостью города должен быть положен принцип пообъектного управления.

Переход от отраслевого (ведомственного) управления недвижимостью к пообъектному требует существенного изменения форм и методов управления, а также корректировки организационной структуры управления.

Основным объектом управления становится отдельный объект недвижимости — юридически обособленная часть недвижимости, состо-

ящая из одного земельного участка и всех прочно связанных с ним объектов и/или частей таких объектов, перемещение которых без несо-размерного ущерба их назначению невозможно.

Принцип пообъектного управления недвижимостью включает в себя:

- пообъектное разграничение (формирование) недвижимого имуще-ства города, классификацию и единую регистрацию объектов;
- пообъектную регистрацию имущественных прав;
- пообъектную оценку недвижимости;
- учет отраслевых особенностей управления объектами недвижимо-сти по представлению соответствующих отраслевых органов;
- координацию общегородской политики в сфере недвижимости городской Комиссией по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга.

V. Основные направления создания системы управления недвижимостью в Санкт-Петербурге

1. Законодательство

Существуют три возможности создать новое законодательство для поддержки введения предлагаемой системы управления недвижимо-стью:

- всеобъемлющее федеральное законодательство;
- Указ Президента, предоставляющий возможность создания в Санкт-Петербурге «пилотного» проекта системы управления городской недвижимостью;
- городское законодательство.

Основной упор в создании нового законодательства необходимо сделать на разработку законодательства Санкт-Петербурга, регулирующего рынок недвижимости. В частности, необходимо разработать сле-дующие нормативные акты:

- Устав Санкт-Петербурга;
- Закон о порядке управления и распоряжения собственностью Санкт-Петербурга;
- Закон о регистрации объектов недвижимости;
- Закон о регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним;
- Закон об ипотеке;
- Закон о кондоминиуме;
- Закон о налоге на сделки с недвижимостью;

- Закон о предприятиях, находящихся в собственности Санкт-Петербурга;
- Закон о местных налогах Санкт-Петербурга;
- Закон об административном устройстве Санкт-Петербурга;
- Закон о городской администрации;
- Закон о порядке учета и регистрации жителей Санкт-Петербурга;
- Земельный кодекс;
- Градостроительный Устав;
- Жилищный кодекс;
- Положение о едином банке данных по недвижимости.

Весь пакет законов в течение 1995 года должен быть внесен на рассмотрение Городского собрания. Ключевые элементы правового обеспечения предлагаемой системы управления недвижимостью до принятия решения Городским собранием могут быть введены через распоряжения мэра — Председателя Правительства Санкт-Петербурга.

В условиях отсутствия необходимого законодательства желаемый результат может быть достигнут путем включения специфических условий в каждый договор о продаже или аренде недвижимого имущества, находящегося в собственности Санкт-Петербурга.

2. Разрешение споров о недвижимом имуществе

Споры о недвижимом имуществе разрешаются судом, арбитражным судом или третейским судом согласно действующему Российскому законодательству.

Вместе с тем, с быстрым увеличением количества сделок с недвижимым имуществом, существует необходимость усовершенствовать действующие судебные структуры. Оптимальный вариант состоит в создании специальной судебной структуры (например, земельный суд, Палата по спорам о недвижимости Арбитражного суда), которой было бы дано право разрешать все споры, связанные с недвижимым имуществом.

К компетенции подобной судебной структуры следовало бы отнести рассмотрение следующих споров:

- обжалование решений регистратора о внесении или невнесении изменений в правоустанавливающие документы;
- судебные иски для компенсации ущерба, причиненного вследствие утраты имущественных прав на недвижимое имущество по ошибке официальных должностных лиц;
- судебные иски для компенсации ущерба, причиненного вследствие утраты имущественных прав на недвижимое имущество, произошед-

шей по причине законных государственных действий (например, экспроприации);

- споры о толковании договоров, по которым осуществляется передача имущественных прав на недвижимое имущество, и применение надлежащих правовых санкций для обеспечения выполнения обязательств сторонами таких договоров;

- обжалование решений об оценке недвижимого имущества, принятых государственными оценщиками в целях налогообложения;

- обжалование решений официальных должностных лиц по вопросам землепользования, принятых согласно законам о строительстве и зональном регулировании.

Необходимо в инициативном порядке подготовить законодательные предложения в формирующееся сейчас судебное законодательство.

3. Создание системы государственной регистрации недвижимости и прав на нее в Санкт-Петербурге

3.1. Основные определения

Определения, используемые в данном разделе, подразумевают следующее:

- недвижимость — земельные участки и все прочно связанные с землей объекты и/или части таких объектов, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно (здания, сооружения, леса, многолетние сооружения и др.);

- объект недвижимости — юридически обособленная (индивидуализированная) часть недвижимости, состоящая из одного земельного участка и всех прочно связанных с ним объектов и/или частей таких объектов, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно;

- права на недвижимость — вся совокупность имущественных прав на недвижимость в соответствии с законодательством Российской Федерации, в т. ч. право собственности, право хозяйственного ведения, право оперативного управления, право пожизненного наследуемого владения, право постоянного пользования, а также ограничения, сервитуты, обременения, залог (ипотека);

- сделка с недвижимостью — действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение прав на недвижимость;

- Государственный земельный кадастр — государственная система регистрации и учета объектов недвижимости и их оценки, ведущаяся

по единой системе на всей территории Российской Федерации. Является основой, на которой базируется государственная система регистрации прав на недвижимость;

– Поземельная книга — главный (основной) городской документ системы регистрации прав на недвижимость, в котором содержатся сведения юридического характера, касающиеся этих прав.

3.2. Формирование объектов недвижимости

Формированием объектов недвижимости является техническое и экономическое описание, а также юридическое обособление (индивидуализация) объекта недвижимости, в результате которого объект получает такие технические, экономические характеристики и юридический статус, которые позволяют однозначно выделить его из других объектов недвижимости.

Формирование объектов недвижимости осуществляется посредством заведения на каждый вновь формируемый объект недвижимости специального Кадастрового (землеустроительного) дела установленного образца. Кадастровое дело состоит из ряда регистров (регистр титулов, топогеодезический, экономический регистры, регистр сервитутов, регистр имущества и т. п.).

3.3. Государственная регистрация объектов недвижимости

Государственная регистрация объектов недвижимости — акт присвоения каждому сформированному объекту недвижимости уникального регистрационного (кадастрового) номера, который сохраняется за объектом до тех пор, пока он физически и/или юридически существует как единое целое. Уникальность такого номера заключается в том, что на территории Санкт-Петербурга не может быть двух объектов недвижимости, имеющих одинаковые кадастровые номера.

Кадастровый номер фиксируется в специальных регистрационных книгах, в иных специальных документах и вводится в единый банк данных объектов недвижимости — Государственный земельный кадастр Санкт-Петербурга.

3.4. Государственная регистрация прав на недвижимость

Государственная регистрация прав на недвижимость — акт, на основании и с момента совершения которого государством признаются за гражданами и юридическими лицами права на недвижимость.

Государственная регистрация прав на недвижимость осуществляется посредством внесения подтвержденной документами достоверной информации о правах на недвижимость в Поземельную книгу.

Государственная регистрация осуществляется в бумажном и электронном виде, имеющих равную юридическую силу до момента полного перехода к автоматизированной системе регистрации.

По требованию субъекта регистрации ему выдается Свидетельство о праве собственности на недвижимость установленного законодательством Российской Федерации образца или иной документ о государственной регистрации прав на недвижимость.

4. Создание системы государственной оценки недвижимости в Санкт-Петербурге

Практика постоянной рыночной оценки объектов недвижимости является общепринятой во всех развитых странах мира.

Службы экономического мониторинга за рубежом организуются по территориальному принципу, а методы, применяемые для оценки недвижимости, определяются национальной экономической традицией и тесно связаны с национальной системой регистрации недвижимости и принципами налогообложения.

В Санкт-Петербурге, наряду с уже формирующимися частными оценочными институтами, должна быть создана государственная система оценки недвижимости. Она должна быть постоянно действующей, реагирующей на изменения как в экономике страны (в связи с инфляционными процессами, изменениями в законодательстве и т. п.), так и на изменения в жизни города.

Две главные задачи такой системы оценки:

- фискальная, т. е. создание базы для определения величины платежей за землю и объекты недвижимости (налоги, арендная плата и т. п.) на основе мониторинга их рыночной стоимости с целью недопущения занижения подлежащих взиманию платежей;
- экономическая, т. е. создание системы экономических рычагов и методов регулирования развития недвижимости города.

5. Усовершенствование структуры городского бюджета

Внедрение предлагаемой системы управления недвижимостью приведет к увеличению доли доходов от недвижимости в бюджете города и вызовет изменение их структуры.

Изменение структуры доходов и расходов городского бюджета должно предусматривать:

- снижение доли расходов города на содержание городского жилищного хозяйства по мере увеличения доходов граждан;

- переход к системе экономически обоснованного льготирования пользователей государственной (муниципальной) недвижимостью, включая объекты инфраструктуры;
- пересмотр размещения на территории города финансируемых из бюджета учреждений и организаций с целью коммерческого использования дорогостоящих объектов;
- перенос тяжести налогового бремени с налогообложения деятельности на налогообложение недвижимости;
- внедрение системы государственной оценки недвижимости с учетом рыночных цен;
- введение платности за предоставление прав, связанных с недвижимостью;
- введение платежных информационных услуг по недвижимости;
- осуществление мер по стимулированию развития недвижимости.

6. Создание единого городского банка данных по недвижимости

Источник информации должен быть единым, исключающим дублирование информации и обеспечивающим возможность оперативного доступа к информации, общедоступным для всех заинтересованных пользователей, объединять данные о всем недвижимом имуществе, находящемся во владении города.

Пользователями такой информации могут быть не только органы муниципальной власти, но и граждане, предпринимательские структуры, нотариальные конторы, любые другие заинтересованные организации и объединения. Порядок доступа к информации, ее содержание и объем определяются для каждой категории пользователей соответствующими положениями, утвержденными Правительством города.

Функции программно-технической поддержки, хранения архивов, координации информационного взаимодействия различных государственных органов целесообразно сосредоточить в едином Городском информационном центре по земле и недвижимости.

7. Информационная подготовка населения, подготовка необходимого персонала

Целью информационной подготовки является достижение осознания населением и предпринимателями необходимости перемен в управлении недвижимостью города, защиты прав собственности и гарантии этих прав, формирования цивилизованного рынка недвижимости.

К началу практической реорганизации системы управления городской недвижимостью и принятия новых правил на рынке недвижимости население, предпринимательские структуры, работники органов городского управления, депутатский корпус должны иметь представление об общей концепции вводимой системы управления, своем месте и роли в этой системе, правах и обязанностях, последствиях принимаемых решений.

С утверждением настоящей Концепции должна осуществляться согласованная целенаправленная работа в средствах массовой информации по разъяснению всем участникам рынка недвижимости тех преимуществ, которые влечет за собой внедрение новой системы управления.

Организацию такой работы должна взять на себя городская Комиссия по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга или специальный орган по ее поручению.

Для обеспечения системы управления высококвалифицированными кадрами необходимо реализовать комплекс программ подготовки и обучения персонала для работы в сфере недвижимости.

8. Организационная структура системы управления недвижимостью в Санкт-Петербурге

8.1. Распределение полномочий по управлению недвижимостью

Полномочия по управлению недвижимостью в Санкт-Петербурге распределяются следующим образом:

- городская Комиссия по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга — разработка и координация общегородской политики в сфере недвижимости;

- Комитет по управлению городским имуществом — методическое обеспечение, координация и контроль деятельности городских органов управления в сфере недвижимости, распоряжение и сдача в аренду недвижимости, находящейся в государственной собственности, государственная оценка недвижимости;

- Комитет по управлению городским хозяйством — координация и контроль деятельности городских органов в сфере строительства, эксплуатации, капитального ремонта и реконструкции объектов недвижимости;

- Комитет экономики и финансов — управление доходами от недвижимости и расходами на нее, централизованный контроль за финансовыми потоками, анализ и оценка экономической эффективности систе-

мы управления недвижимостью, прогноз и выдача рекомендаций по ее регулированию;

- Комитет по земельным ресурсам и землеустройству государственная регистрация объектов недвижимости, государственная регистрация прав на эти объекты;

- Городское управление технической инвентаризации — формирование объектов недвижимости;

- Фонд имущества — продажа объектов недвижимости, являющихся федеральной и государственной собственностью Санкт-Петербурга;

- Налоговая инспекция — сбор налогов и налоговых платежей от недвижимости.

8.2. Организация системы регистрации недвижимости и прав на нее

Создание единой системы формирования, регистрации недвижимости и прав на нее преследует цель информационного и правового обеспечения функционирования рынка недвижимого имущества путем введения системы, устраняющей неопределенность и предоставляющей гарантии обладателям прав на недвижимость.

Для реализации указанных целей необходимо: на первом этапе — утвердить на городском уровне, не дожидаясь принятия соответствующих федеральных законов, положение о регистрации, включая определение функции различных участвующих в этом процессе государственных органов, порядок их взаимодействия и необходимые процедуры. Необходимым условием создания системы регистрации также является единство информационной базы данных.

Единая система регистрации создастся на базе уже функционирующей регистрационной системы и информационной базы данных Комитета по земельным ресурсам и землеустройству путем организационного и информационного присоединения к ней других существующих систем: КУГИ, Жилищного комитета, Фонда имущества, Городского управления технической инвентаризации.

Данная система создается в организационных и технических формах, предусматривающих включение в нее учреждений юстиции в части регистрации прав.

На втором этапе — после принятия Федерального закона о регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним — необходимо осуществить разработку и принятие соответствующего Закона Санкт-Петербурга, который позволит, не разрушая уже функционирующей системы, привести ее в соответствие с новым Федеральным законом.

8.3. Организация системы государственной оценки недвижимости

Механизм постоянно действующей оценки недвижимости необходимо создавать на базе существующих сегодня городских структур (КУГИ, КЭФ, КЗРиЗ, ГУТИ) в виде автоматизированной системы, ориентированной на современные средства вычислительной техники.

На первом этапе для этой цели должно быть создано городское Управление по оценке недвижимости (ГУОН) в составе КУГИ.

Деятельность данного Управления осуществляется по следующим основным направлениям:

- разработка и усовершенствование методик оценки;
- ведение информационной базы по рынку недвижимости;
- регулярное определение стоимости объектов недвижимости, учитывающее сложившиеся рыночные цены;
- выборочная проверочная оценка недвижимости по осуществляемым сделкам;
- оценка комплексов и отдельных объектов городского недвижимого имущества, выставляемых на конкурсы и аукционы, а также вносимых городом в качестве вклада в уставный капитал;
- проведение оценок по запросам уполномоченных государственных органов и органов местного самоуправления (налоговая служба, суды, администрация и др.) для определения стоимости отдельных объектов и участков земли при их изъятии для муниципальных и федеральных нужд;
- проведение оценок по запросам граждан и юридических лиц.

ГУОН, кроме статистической обработки и анализа данных о ценах и арендных платежах, осуществляет следующие функции:

- собирает данные экспертных оценок других регионов, а также применяемые для этих целей методики;
- при недостатке данных о ценах купли-продажи организует поиск аналогов по совокупности признаков;
- анализирует методическую литературу и судебную практику по вопросам оценки недвижимости.

8.4. Организация системы поступления и использования доходов от недвижимости

Для обеспечения единства управления доходами от недвижимости и расходами на нее, централизованного контроля за финансовыми потоками необходимо создать единый орган — Управление доходов от городской недвижимости в составе КЭФ.

Данное Управление определяет потенциальный рентный доход в бюджет Санкт-Петербурга от использования недвижимости при ее надлежа-

щей эксплуатации. Управление корректирует ставки земельного налога и арендных платежей, начальную цену объектов недвижимости для продажи, размеры различных сборов, связанных с операциями с недвижимостью.

В рамках этого же управления должна быть создана контрольно-ревизионная служба, задачей которой является выявление незаконного, нерационального и неэффективного использования объектов городской недвижимости.

9. Организационная подготовка

Первоочередным шагом в организации системы управления недвижимостью должно стать создание городской Комиссии по недвижимости при Правительстве Санкт-Петербурга, целью деятельности которой являлась бы выработка и реализация единой согласованной и эффективной городской политики в сфере недвижимости, направленной на увеличение доходов в городской бюджет.

В состав городской Комиссии по недвижимости должны быть включены представители органов городской администрации, Городского собрания, иных государственных органов, общественных организаций и объединений, действующих на рынке недвижимости.

Городская Комиссия по недвижимости организует подготовку проектов нормативных документов, предварительную экспертизу и анализ технических проектов в сфере недвижимости и их обоснование, согласовывает предложения и рекомендации по перераспределению функций управления в сфере недвижимости.

Свою деятельность городская Комиссия по недвижимости осуществляет на основе соответствующего Положения, утвержденного мэром — Председателем Правительства Санкт-Петербурга.

10. Финансирование программы

Финансирование мероприятий Программы создания системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга целесообразно осуществлять из следующих источников:

- средства городского бюджета, в том числе часть арендной платы за нежилые помещения; часть платежей от продажи земли; часть средств от продажи объектов недвижимости, принадлежащих Санкт-Петербургу; сбор за регистрацию прав на недвижимое имущество; платные услуги по формированию госоценки недвижимости; плата за предоставление информации о недвижимости Санкт-Петербурга;

- внебюджетные средства, включая кредиты, благотворительную помощь.

VI. Этапы реализации программы создания системы управления недвижимостью Санкт-Петербурга

Первый этап реализации программы (1994 год — первая половина 1995 года)

Разработка необходимого городского законодательства; выход с законодательными инициативами по проектам федеральных законов; инициатива по предоставлению Санкт-Петербургу особого статуса с целью проведения в качестве эксперимента более эффективной политики в сфере недвижимости и налогообложения.

Разграничение собственности на территории Санкт-Петербурга.

Проведение инвентаризации:

– недвижимости;

– актов органов государственной власти и управления Санкт-Петербурга в сфере недвижимости.

Подготовка и создание единых органов, осуществляющих регистрацию, государственную оценку недвижимости, управление доходами и расходами на недвижимость, программно-информационную поддержку системы управления недвижимостью.

Подготовка и введение обязательной регистрации:

– всех объектов недвижимости, расположенных на территории города;

– прав на объекты недвижимости;

– актов уполномоченных органов государственной власти и управления Санкт-Петербурга в сфере недвижимости.

Подготовка и введение платности за предоставление информации о зарегистрированных объектах недвижимости и правах на них.

Совершенствование системы дифференциации земельных платежей, арендной платы за государственный нежилой фонд.

Совершенствование порядка установления границ фактического землепользования.

Разработка типовых договоров аренды (найма) недвижимого имущества, находящегося в собственности Санкт-Петербурга.

Подготовка к введению функционального зонирования территории города.

Разработка информационного и программного обеспечения единой распределенной базы данных по недвижимости.

Сбор и накопление информации по объектам недвижимости с целью последующего перехода к регистрации прав и титула.

Профессиональное обучение государственных служащих, занятых в сфере недвижимости.

Привлечение научной общественности, риэлтеров, оценщиков, юристов к разработке и реализации городской программы в сфере недвижимости.

Информирование общественности через средства массовой информации о планах и ходе работ по развитию системы управления недвижимостью, расходовании бюджетных средств на эти цели.

Разработка долгосрочных учебных программ для подготовки специалистов в сфере недвижимости.

С целью наработки опыта целесообразно осуществление опережающего пилотного проекта на базе одного из центральных (либо нескольких) районов города.

Второй этап реализации программы (1995 год)

Принятие пакета законов Санкт-Петербурга, необходимых для поддержки системы управления недвижимостью.

Введение функционального зонирования территории города.

Внедрение новых типовых договоров аренды (найма) недвижимого имущества, находящегося в собственности Санкт-Петербурга.

Введение городского сбора за передачу недвижимого имущества (с одновременным снижением налога на прибыль в части, подлежащей зачислению в городской бюджет).

Переход к регулярной государственной оценке всех объектов недвижимости.

Примечания:

Настоящая Концепция определяет лишь основные направления формирования системы управления недвижимостью.

При ее разработке за основу взята существующая структура органов управления города и действующая нормативная база.

Осуществление и направление реформ в сфере управления недвижимостью в большой степени зависят от принятия федеральных законов и/или предоставления Санкт-Петербургу особых прав на проведение эксперимента.

В ходе первого этапа уточняются задачи и сроки выполнения работ второго этапа.

Госкомимущество Российской Федерации
Администрация Санкт-Петербурга
Комитет по управлению городским имуществом

Распоряжение

от 21 ноября 1997 года № 1293-р
Об утверждении методики определения
ставки дисконтирования

В целях активизации инвестиционного процесса в Санкт-Петербурге и во исполнение п. 5 распоряжения губернатора Санкт-Петербурга от 04.04.97 N 283-р «Об упорядочении предоставления объектов недвижимости и имущественных прав на них на инвестиционных условиях»:

1. Утвердить Методику определения ставки дисконтирования для оценки рыночной стоимости объектов недвижимости офисного и торгового назначения (далее — Методика) (Приложение).

2. Установить, что:

2.1. Ставка дисконтирования при рыночной оценке объектов недвижимости, находящихся в собственности Санкт-Петербурга, офисного и/или торгового назначения площадью менее 10 000 кв. м, не имеющих уникальных особенностей, значительно влияющих на их потребительскую ценность, определяется в соответствии с Методикой.

2.2. Ставка дисконтирования при рыночной оценке объектов недвижимости, находящихся в собственности Санкт-Петербурга, за исключением объектов, указанных в п. 2.1 настоящего распоряжения, определяется индивидуально в соответствии с распоряжением губернатора Санкт-Петербурга от 01.08.96 № 113-р «О порядке оценки недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности, и прав на него».

3. Контроль за исполнением настоящего распоряжения оставляю за собой.

Председатель Комитета Г. О. Греф

Приложение
к Распоряжению КУГИ
от 21.11.97 № 1293-р

Методика

определения ставки дисконтирования для оценки рыночной стоимости объектов недвижимости офисного и торгового назначения

1. Общие положения

Настоящая методика (далее — Методика) устанавливает порядок расчета ставки (нормы) дисконтирования, применяемой при рыночной оценке объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности Санкт-Петербурга.

Ставка дисконтирования для оценки объектов офисного и/или торгового назначения, расположенных в основной части города, определяется в соответствии с разделами 2 и 3 Методики. Ставка дисконтирования для оценки объектов, расположенных вне основной части города, определяется в соответствии с распоряжением губернатора Санкт-Петербурга от 01.08.96 N 113-р «О порядке оценки недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности, и прав на него».

Под ставкой дисконтирования в данной Методике понимается ожидаемая инвестором норма прибыли от инвестиций в оцениваемый объект недвижимости.

Под основной частью города в данной Методике понимается территория Центрального, Адмиралтейского, Петроградского, Василеостровского, Калининского, Кировского, Выборгского, Невского и Фрунзенского районов города Санкт-Петербурга, а также зоны многоэтажной городской застройки Красносельского, Московского, Приморского и Красногвардейского районов.

2. Исходные данные для расчета

Для расчета в соответствии с Методикой необходимы следующие исходные данные:

- 2.1. Тип оцениваемого объекта (далее — объекта).
- 2.2. Точный милицейский адрес объекта.
- 2.3. Общая площадь объекта.
- 2.4. Существующее состояние объекта.

2.5. Оптимальность расположения объекта.

2.6. Объем реконструкции объекта.

3. Порядок расчета ставки дисконтирования

3.1. Ставка дисконтирования определяется по формуле:

$$Y = Y(6) \times K(1) \times K(2) \times K(3) \times K(4) \times K(5) \times K(6),$$

где Y — ставка дисконтирования для оценки рыночной стоимости объекта (в % годовых); $Y(6)$ — базовая ставка дисконтирования (в % годовых): $Y(6) = 29,1\%$ — для офисной функции; $Y(6) = 30,7\%$ — для торговой функции; $K(1)$ — коэффициент влияния типа объекта (см. Приложение 1); $K(2)$ — коэффициент влияния расстояния от центра города (см. Приложение 2); $K(3)$ — коэффициент влияния площади объекта (см. Приложение 3); $K(4)$ — коэффициент влияния состояния объекта (см. Приложение 4); $K(5)$ — коэффициент влияния оптимальности расположения объекта (см. Приложение 5); $K(6)$ — коэффициент влияния объема требуемой реконструкции объекта (см. Приложение 6).

3.2. В случаях когда часть объекта имеет офисное назначение, а другая торговое, определяются ставки дисконтирования для оценки рыночной стоимости каждой из частей согласно п. 3.1. Ставка дисконтирования для оценки рыночной стоимости всего объекта определяется по формуле:

$$Y(0) = \frac{Y(\text{оф}) \times S(\text{оф}) + Y(\text{т}) \times S(\text{т})}{S(\text{оф}) + S(\text{т})},$$

где $Y(0)$ — ставка дисконтирования для оценки рыночной стоимости всего объекта; $Y(\text{оф})$ — ставка дисконтирования для оценки рыночной стоимости офисной части; $Y(\text{т})$ — ставка дисконтирования для оценки рыночной стоимости торговой части; $S(\text{оф})$ — общая площадь офисной части объекта (в квадратных метрах); $S(\text{т})$ — общая площадь торговой части объекта (в квадратных метрах).

Приложение 1
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

Определение коэффициента влияния типа объекта K(1)

Коэффициент влияния типа объекта K(1) определяется по формуле

$$K(1) = 1,05^{(2x-1)} \text{ — для офисной функции;}$$

$$K(1) = 1,06^{(2x-1)} \text{ — для торговой функции,}$$

где X — код типа объекта:

X = 0 — для здания;

X = 1 — для встроенного помещения.

Примечания:

Под типом объекта понимается здание, если объектом оценки является здание целиком. Если одна часть здания имеет офисную функцию, а другая торговую, то при определении ставки дисконтирования для каждой из частей они считаются как для здания.

Если объектом оценки является отдельное встроенное помещение, типом объекта следует считать встроенное помещение.

Приложение 2
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

**Определение коэффициента влияния расстояния
от центра города К(2)**

Коэффициент влияния расстояния от центра города К(2) для офисной функции рассчитывается по формуле

$$K(2) = 1,02^{(1-2e^{-(0,19 \times R)^3})},$$

где: R — кратчайшее расстояние по прямой от объекта до центра города (в километрах); e — основание натурального логарифма (e примерно равно 2,71828).

Для торговой функции К(2) принимается равным 1.

Примечание:

Под расстоянием до центра города в настоящей Методике принято расстояние до осевой линии Невского проспекта от Адмиралтейского проспекта до площади Восстания. Координаты начала и конца линии в Балтийской системе координат: 113481, 94416; 116249, 93751.

Приложение 3
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

**Определение коэффициента влияния
площади объекта K(3)**

Коэффициент влияния площади объекта K(3) определяется по формуле

$$K(3) = 1,03^{(1,004 - 2,004 \times e^{-(0,00025 \times S)^{1,08}})} \text{ — для офисной функции;}$$

$$K(3) = 1,04^{(1,094 - 2,35 \times e^{-(0,0015 \times S)^{1,0095}})} \text{ — для торговой функции,}$$

где S — общая площадь объекта (в квадратных метрах).

Приложение 4
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

Определение коэффициента влияния состояния объекта K(4)

Коэффициент влияния состояния объекта K(4) определяется по формуле

$$K(4) = 1,06^{(Q-1)} \text{ — для офисной функции;}$$

$$K(4) = 1,097^{(Q-1)} \text{ — для торговой функции,}$$

где Q — код состояния:

Q = 0 — для хорошего состояния;

Q = 1 — для удовлетворительного состояния;

Q = 2 — для плохого состояния.

Примечание:

Для целей Методики используются следующие категории состояния объекта:

Хорошее состояние — объект полностью пригоден к использованию по функциональному назначению без проведения ремонта. Износ несущих конструкций и инженерных сетей отсутствует или незначителен. Отделка может иметь незначительные дефекты (волосные трещины, сколы штукатурки, единичные повреждения окрасочного слоя, царапины, отдельные мелкие повреждения покрытий стен и полов). Для новых объектов возможно отсутствие чистовой отделки.

Удовлетворительное состояние — объект может эксплуатироваться без проведения ремонта, однако имеет дефекты, устранимые с помощью текущего ремонта. Имеется износ несущих конструкций и инженерных сетей, который требует проведения текущего ремонта объекта. Отделка требует проведения внутренних штукатурных, облицовочных и малярных работ.

Плохое состояние — объект имеет дефекты, устранимые только с помощью капитального ремонта. Здание находится в предаварийном состоянии, имеется значительный износ элементов несущих конструкций и инженерных сетей, однако эксплуатация объекта в существующем состоянии не запрещена или возможна после проведения выборочного капитального ремонта.

Приложение 5
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

**Определение коэффициента влияния
оптимальности расположения объекта K(5)**

Коэффициент влияния оптимальности расположения объекта K(5) определяется по формуле

$$K(5) = 1,156^{(L-1)} \text{ — для офисной функции;}$$

$$K(5) = 1,197^{(L-1)} \text{ — для торговой функции,}$$

где L — код оптимальности расположения:

L = 0 — для оптимального расположения;

L = 1 — для расположения средней оптимальности;

L = 2 — для неоптимального расположения.

Примечание:

Для целей Методики используются следующие категории оптимальности расположения объекта:

Под оптимально расположенным понимается объект, имеющий набор факторов расположения и окружения, которые являются наиболее оптимальными для рассматриваемого оценщиком использования объекта. Состав и качественная характеристика этих факторов в ближайшем будущем не ухудшатся.

Под среднеоптимально расположенным понимается объект, расположение которого не является в полной мере оптимальным для рассматриваемого использования, однако позволяет приносить стабильный доход от аренды. В ближайшей перспективе не ожидается значительного изменения существующего окружения объекта.

Под неоптимально расположенным понимается объект, имеющий окружение, сдерживающее развитие рассматриваемой оценщиком функции использования. В перспективе возможно ухудшение существующего состояния окружения, что может сделать рассматриваемое использование объекта в этом месте убыточным.

Приложение 6
к Методике определения ставки
дисконтирования для оценки рыночной
стоимости объектов недвижимости
офисного и торгового назначения

**Определение коэффициента влияния
объема требуемой реконструкции объекта К(6)**

Коэффициент влияния объема требуемой реконструкции объекта К(6) определяется по формуле

$$K(6) = 1,075^{(1 - 2e^{-(0,0045 \cdot V)^{3,5}})} \text{ — для офисной функции;}$$

$$K(6) = 1,07^{(1,0008 - 2,0008e^{-(0,0045 \cdot V)^{3,5}})} \text{ — для торговой функции,}$$

где V — объем требуемой реконструкции объекта на дату оценки (в долларах США на 1 квадратный метр общей площади).

Пояснительная записка к Методике определения ставки дисконтирования для объектов недвижимости, находящихся в собственности Санкт-Петербурга

Введение

Термин «**Ставка дисконта**» (discount rate) определен Американским обществом оценщиков в Стандарте оценки предприятий № 1 как «коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем». В случае оценки объекта недвижимости или предприятия ставка дисконта представляет собой норму рентабельности вложений капитала, достижения которой ожидает инвестор при принятии решения о приобретении будущих доходов с учетом риска их получения. Для прогнозирования чистого дохода риск может рассматриваться как вероятность или степень осуществления прогнозных оценок реализации проекта.

Ставка дисконта (норма дисконтирования) применяется при оценке объектов недвижимости методом капитализации дохода для дисконтирования будущих доходов.

Существует три основных метода определения ставки дисконта или нормы прибыли: метод рыночной экстракции, метод кумулятивного построения и метод модели цены капитальных вложений.

Метод рыночной экстракции (метод выделения) основан на анализе норм прибыли, получаемых владельцами сопоставимых объектов. В простейшем случае это анализ отношений арендных ставок за вычетом операционных расходов и цен продаж этих объектов. Данный метод является самым надежным, но для его использования необходима достоверная информация о большом количестве реальных сделок.

Метод кумулятивного построения предполагает определение ставки дисконтирования на основе последовательного учета большого числа составляющих, отражающих в той или иной мере риски, присущие оцениваемому объекту. Обычно расчет начинают с безрисковой ставки, к которой добавляются дополнительные риски, отражающие премии инвестора за вложения в рискованные активы. Способы нахождения, состав и количественные характеристики этих составляющих различны у каждого исследователя, что позволяет субъективно варьировать значение ставки произвольным образом в широких пределах и значительно снижает достоверность результата.

Метод модели цены капитальных вложений использует для определения необходимой нормы дохода три компонента: безрисковую норму дохода, рыночную премию за риск и коэффициент β (относительный уровень специфических рисков рассматриваемого проекта по сравнению со среднерыночным). Этот метод основан на следующей посылке: инвестору необходим дополнительный доход, превышающий возможный доход от полностью застрахованных от риска ценных бумаг. Дополнительный доход является компенсацией инвестору за вложения в рискованные активы. По существу, этот метод основан на анализе рынка ценных бумаг и может давать достаточно объективные результаты для ставки дисконтирования, применяемой для оценки инвестиционных проектов, сравнимых с вложениями в ликвидные акции обществ открытого типа. К сожалению, на фондовом рынке отсутствуют не только акции компаний, управляющих объектами недвижимости, но и акции строительных предприятий, поэтому корректно и объективно определить коэффициент β не представляется возможным, а различные «вытягивания» этого коэффициента через цены строительных материалов, общеэкономические характеристики или экспертные оценки кажутся нам достаточно спорными.

Метод кумулятивного построения и метод МЦКВ основаны на использовании метода экспертных оценок. Отличаются они разным количеством учитываемых факторов при опросе экспертов. Для российских условий, по мнению ряда экспертов, более надежным является метод МЦКВ, однако использование этого метода в условиях активного денежно-кредитного регулирования экономики России вызывает много проблем, поскольку рынок недвижимости в силу своей инертности не успевает быстро реагировать на изменение банковских ставок или на изменение доходности ценных бумаг.

Самым надежным и доказательным из перечисленных выше методов является метод рыночной экстракции (выделения), поскольку он отражает процессы, непосредственно происходящие на рынке недвижимости.

С сентября 1996 по март 1997 года в экспертно-аналитическом отделе ГУИОН проводилась работа по сбору и анализу данных о сделках и предложениях по аренде и продаже нежилых помещений в городе.

В период с 01.08.96 по 20.11.96 группа специалистов с целью сбора информации для статистического моделирования рынка недвижимости проводила полевые исследования вторичного рынка аренды нежилых помещений города. Было обследовано и описано 552 объекта. Все данные о них введены в базу данных (153 сделки и 399 предложений), и на их основании была разработана модель определения уровня аренд-

ной платы за нежилые помещения. Использована только достоверная информация о сделках и предложениях за период с февраля по декабрь 1996 года. Все представленные объекты осмотрены и изучены, информация внесена в базу данных только после тщательного анализа и необходимого уточнения.

Одновременно проводился сбор информации о рынке продаж нежилых помещений. Эта работа активно продолжалась в период с декабря 1996 по май 1997 года.

В результате было собрано достаточно информации, чтобы с использованием корреляционно-регрессионного анализа построить математическую модель расчета ставки дисконта методом рыночной экстракции.

Предлагаемая модель определения коэффициента дисконтирования построена на основании статистической обработки величин нормы рентабельности, соответствующих имеющимся в базе данных сведениям о рыночных продажах объектов недвижимости.

1. Алгоритм расчета ставки дисконтирования

Предлагаемый метод определения ставки дисконтирования построен на основании статистической обработки величин внутренних норм рентабельности, соответствующих объектам, по которым в базе данных ГУИОН имеются сведения о цене продаж. Расчет ставки дисконтирования производится с использованием метода конечной отдачи. Суть метода состоит в анализе и статистической обработке норм конечной отдачи по объектам, цены продаж которых известны¹. Для этого по каждому из объектов-аналогов с учетом сценария наилучшего и наиболее эффективного его использования моделируется поток расходов и доходов в течение определенного (прогнозного) периода времени, рассчитывается конечная отдача, и полученные результаты по большой группе объектов обрабатываются с использованием статистики.

В целом алгоритм расчета ставок дисконтирования можно представить следующим образом.

1. Сегментация рынка объектов недвижимости.
2. Подбор объектов с известными ценами продаж для каждого сегмента рынка.
3. Расчет предполагаемого дохода от этих объектов с учетом их наилучшего и наиболее эффективного использования.

¹ С. Грибовский. Методы капитализации доходов. Курс лекций. Санкт-Петербург, 1997. — 172 с.

4. Моделирование потоков расходов и доходов для сопоставимых объектов. При этом стоимость реверсии объекта может быть принята равной стоимости покупки с учетом:

– затрат на доведение объекта до наилучшего и наиболее эффективного использования;

– инфляционного удорожания по сложному проценту;

– удешевления вследствие естественного устаревания.

5. Расчет конечных отдачи (внутренних норм рентабельности).

6. Определение зависимости ставки дисконтирования от различных характеристик объекта статистическими методами.

В соответствии с этим алгоритмом, рассмотрим пример расчета ставки дисконтирования для одного объекта. Предположим, что аналитику удалось найти сопоставимый с оцениваемым объект, проданный недавно за $V = 200\,000$ условных единиц (у. е.). Аналитик, получив данные о характеристиках объекта, определил его наилучшее и наиболее эффективное использование и рассчитал чистый операционный доход с объекта в размере $\text{NOI} = 60\,000$ у. е. Предположим, что доход будет неизменен в течение последующих лет. Аналитик также рассчитал, что для доведения объекта до наилучшего и наиболее эффективного использования необходимо затратить $R = 50\,000$ у. е. Аналитик выбрал для анализа 5-летний прогнозный период ($n = 5$) с продажей объекта в конце этого периода. Для определения стоимости реверсии аналитик принял во внимание 2-процентную годовую инфляцию ($r = 0,02$) и прямолинейную амортизацию объекта на $a = 2\%$ в год. Исходя из этого, он рассчитал стоимость реверсии объекта V_p по формуле

$$V_p = (V + R) \times (1 + r)^n (1 - a \times (n - 1)) = (200000 + 50000)(1 + 0,02)^5(1 - 0,02 \times 4) = 253938 \text{ у. е.}$$

Полученные данные позволили ему построить временную диаграмму функционирования объекта (см. рис. 1.1).

Используя эти данные с помощью любого программного средства, реализующего аппарат стоимости денег во времени, можно рассчитать внутреннюю норму рентабельности или ставку дисконтирования смоделированного выше проекта.

В данном случае аналитик воспользовался следующей итерационной формулой¹:

¹ С. Грибовский. Методы капитализации доходов. Курс лекций. Санкт-Петербург, 1997. – 172 с.

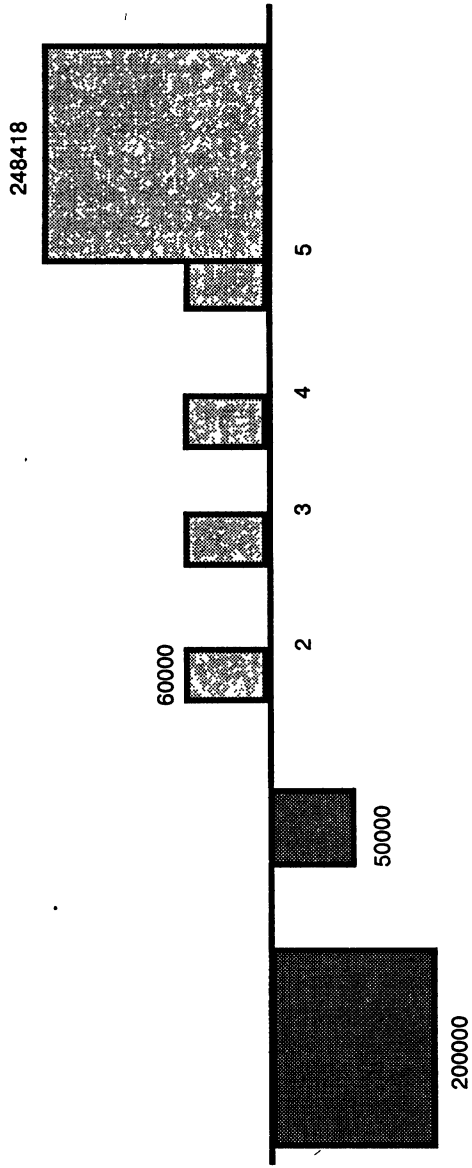


Рис. 1.1. Диаграмма функционирования объекта недвижимости

$$Y_t^{(k+1)} = Y_c + \frac{d_o \times Y_t^{(k)}}{(1 + Y_t^{(k)})^n - 1}, \quad k = 0, 1, 2, 3, \dots$$

где $Y_c = \frac{NOI}{V+R}$ — текущая отдача;

$$d_o = \frac{V_p - (V+R)}{V+R} \quad \text{— прирост стоимости актива;}$$

R — стоимость реконструкции,
или для нашего примера:

$$Y_c = \frac{60000}{200000 + 50000} = 0,24;$$

$$d_o = \frac{253938 - (200000 + 50000)}{200000 + 50000} = 0,0157154.$$

Тогда конечная отдача для нашего примера:

Номер итерации, k	0	1	2	3
Конечная отдача, $Y_t^{(k)}$	0,24	0,241957	0,24195	0,24195

$$Y_t = 24,195\%.$$

2. Подготовка исходных данных для статистической обработки

Исходными данными для определения нормы рентабельности вложений капитала в недвижимость являются сведения о сделках (или реальных предложениях) продажи объектов недвижимости, рыночные арендные ставки для этих объектов и операционные расходы арендодателя (собственника).

В модели использованы данные о продажах (сделки и предложения) 250 объектов офисного и торгового назначения, 23 из них универсальные — офисно-торгового типа. Все цены взяты без НДС, для безналичной формы расчета.

По результатам опроса операторов рынка недвижимости сделаны соответствующие поправки:

– на предложение:	
для офисов	17,22%
для магазинов	16,67%
– на срочность:	
для офисов	18,33%
для магазинов	18,89%
– на форму оплаты:	
для комбинированной оплаты	2,5%
для наличной оплаты	5%

Рыночные арендные ставки были определены с помощью статистической модели расчета уровня арендной платы или прямым сравнительным анализом по сопоставимым объектам.

Условия аренды типичные, т. е. основную часть затрат по содержанию объекта несет арендатор, операционные расходы собственника при этом не зависят от использования и составляют для всех объектов (в год):

- з/плата персонала — 3% от ДВД (действительного валового дохода);
- затраты на рекламу и маркетинг — 2,5% от ДВД;
- налог на имущество — 2% от стоимости объекта;
- страховой сбор — 0,5% от стоимости объекта;
- арендная плата за землю — рассчитывается из ставки арендных платежей за землю и площади застройки.

Выбор ставки арендной платы за землю производился автоматически из таблицы Приложения к распоряжению мэра Санкт-Петербурга № 805 по типу объекта, назначению и номеру зоны градостроительной ценности. Расчет площади застройки производился автоматически по таблице соотношения объемно-планировочных показателей зданий исходя из площади объекта, его этажности и этажности здания.

Расчет ставки дисконтирования производился с использованием метода конечной отдачи. Расчет произведен для единой (наиболее распространенной при расчете объекта доходным методом) схемы функционирования объекта оценки, а именно: приобретение объекта, реконструкция, генерирование дохода от сдачи в аренду и продажа в конце пятого года владения по текущей стоимости на дату продажи (включающей затраты на приобретение объекта и реконструкцию) в валюте с учетом 2% годовых внутренней инфляции валюты. В расчете учтен риск осуществления прогноза путем увеличения ставки от начальной (расчетной) на 1% в год начиная со второго года владения. Расчет внутренней нормы рентабельности объектов производился с использованием

таблицы анализа дисконтированных денежных потоков автоматическим подбором начальной ставки дисконтирования.

При расчете действительного валового дохода (ДВД) для варианта использования объекта в существующем состоянии принято, что потери на неуплату для всех объектов составляют 5% от потенциального валового дохода (ПВД), а потери на незаполняемость в первый год составят 25%, а в последующие — 5% от ПВД. Такие величины потерь на неуплату взяты исходя из сложившейся на рынке практики, когда срок экспозиции объекта составляет три месяца и арендаторы меняются, в среднем, раз в пять лет. Для объектов, использование которых предполагается после проведения необходимой реконструкции, потери на незаполняемость в первый год зависят от степени капитальности работ (сроков проведения работ и экспозиции объекта): для легкого косметического ремонта они составят 25%, для серьезного косметического ремонта с частичной заменой инженерных сетей — 50%, для выборочного капитального ремонта без замены несущих элементов и полной заменой инженерных сетей — 75%, для полного капитального ремонта здания с заменой несущих элементов — 100%.

В ходе статистической обработки и анализа были исключены из модели небольшие магазины (до 75 кв. м) и офисы (до 45 кв. м) в спальных районах, поскольку эти объекты, как правило, приобретаются для использования, а не для сдачи в аренду, и метод выделения (определения ставки дисконтирования через доход от аренды) для них неприменим. У этих объектов цена продажи в несколько раз больше рыночной арендной ставки аналогичного помещения.

3. Результаты моделирования

В процессе моделирования были рассмотрены следующие сегменты рынка нежилкой недвижимости:

- офисы встроенные;
- магазины встроенные;
- офисные здания;
- торговые здания.

На первом этапе при построении моделей анализировались выборки данных отдельно для встроенных объектов без реконструкции в каждом сегменте, а затем к ним добавлялись данные по зданиям. Такая схема построения моделей позволила определить состав и влияние различных факторов на величину ставки дисконтирования для каждого вида использования. Затем отдельно по каждому сегменту строились модели для объектов с учетом необходимой реконструкции, которые в даль-

нейшем были также объединены с соответствующими моделями функционирования объектов в существующем состоянии. Готовые модели проверялись на «сходимость».

В результате были построены две независимые модели определения ставок дисконтирования для офисного и торгового использования объектов недвижимости. Обе модели построены на основе уравнения множественной регрессии с мультипликативной связью элементов. В общем виде уравнение описывается зависимостью вида:

$$Y=Y_6 \prod_{i=1}^N K_i,$$

где Y — ставка дисконтирования объекта; Y_6 — базовая ставка дисконтирования (соответствует ставке дисконтирования объекта со средними значениями факторов); K_i — коэффициенты влияния факторов.

Состав факторов определялся в процессе моделирования путем исключения из всего, первоначально определенного экспертным путем, перечня факторов тех факторов, влияние которых было незначительно. В процессе моделирования были исключены также факторы, в одинаковой степени влияющие и на ставку аренды, и на цену продажи (занимаемые этажи, характеристика входов и пр.), поскольку они не влияют на ставку дисконтирования объекта. В ходе регрессионного анализа состав факторов был уточнен, и в итоговом варианте были получены следующие факторы, существенно влияющие на величину ставки дисконтирования. В табл. 3.1 представлено влияние централизованного значения каждого фактора на ставку дисконтирования.

Таблица 3.1
Влияние дисконтообразующих факторов

Наименование фактора	Влияние фактора в% от базовой ставки	
	магазины	офисы
Удаленность от центра	—	2,01
Тип объекта	6,23	5,04
Общая площадь	3,87	3,15
Состояние объекта	9,69	6,24
Оптимальность расположения	19,72	15,58
Реконструкция	7,0	7,46

Описание модели определения ставки дисконтирования для офисов

Вид модели:

$$Y_{\text{оф}} = Y_6 \times K_{O1} \times K_{O2} \times K_{O3} \times K_{O4} \times K_{O5} \times K_{O6},$$

где: $Y_6 = 29,143$ — базовая ставка дисконтирования; $K_{O1} = 1,02^{1-2\alpha \cdot (0,19 \cdot R)^3}$ — коэффициент влияния удаленности от центра города, R измеряется в км.

Графически зависимость представлена на рис. 3.1.

 $K_{O2} = 1,05042^{2X-1}$ — коэффициент влияния типа объекта, где X — код типа объекта:для отдельно стоящих зданий $X = 0$;для встроенных помещений $X = 1$.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в табл. 3.2.

 $K_{O3} = 1,03^{1,004-2,004\alpha \cdot (0,00025 \cdot S)^{1,08}}$ — коэффициент влияния площади офиса, S измеряется в кв. м.

Графически зависимость представлена на рис. 3.2.

 $K_{O4} = 1,06236^{Q-1}$ — коэффициент влияния состояния объекта,где Q — код состояния:для хорошего состояния $Q = 0$;для удовлетворительного состояния $Q = 1$;для плохого состояния $Q = 2$.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в таб. 3.3.

Таблица 3.2

Зависимость ставки дисконтирования от типа объекта

Значение фактора	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Отдельно стоящее здание	0,952	-1,399
Встроенное помещение	1,05	1,469

Таблица 3.3

Зависимость ставки дисконтирования от состояния объекта

Значение фактора (состояние объекта)	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Хорошее	0,941	-1,711
Удовлетворительное	1	0
Плохое	1,062	1,817

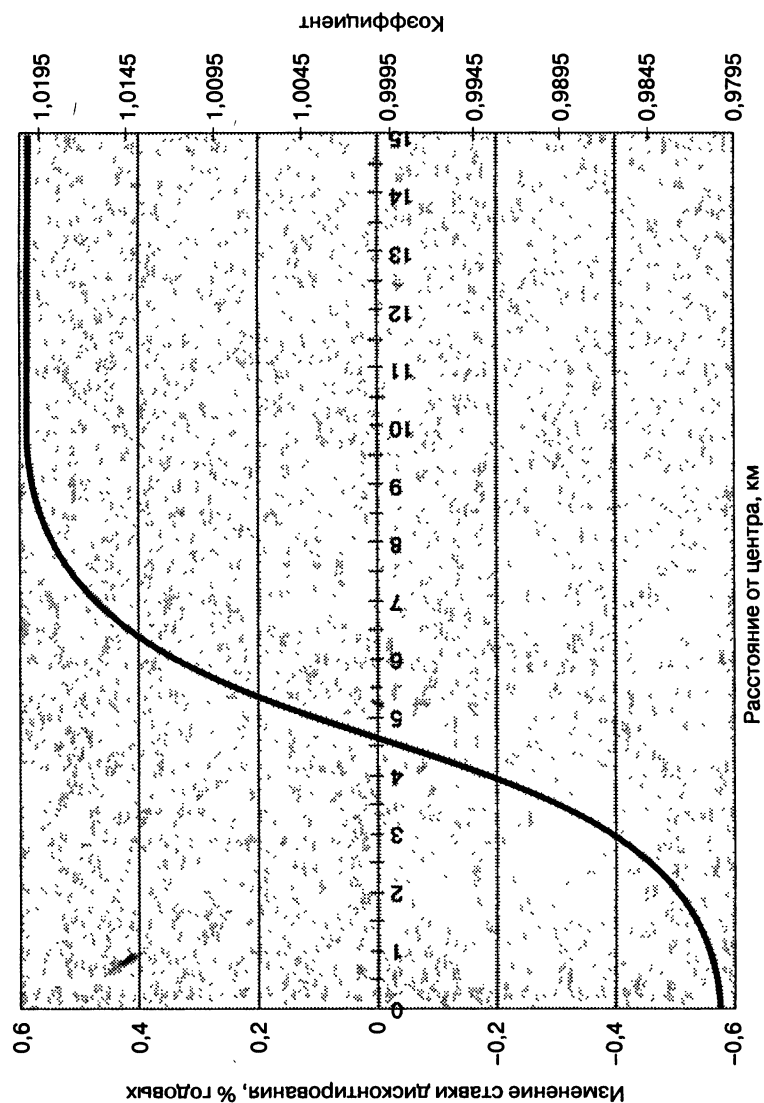


Рис. 3.1. Зависимость ставки дисконтирования от расстояния от центра (для офисов)

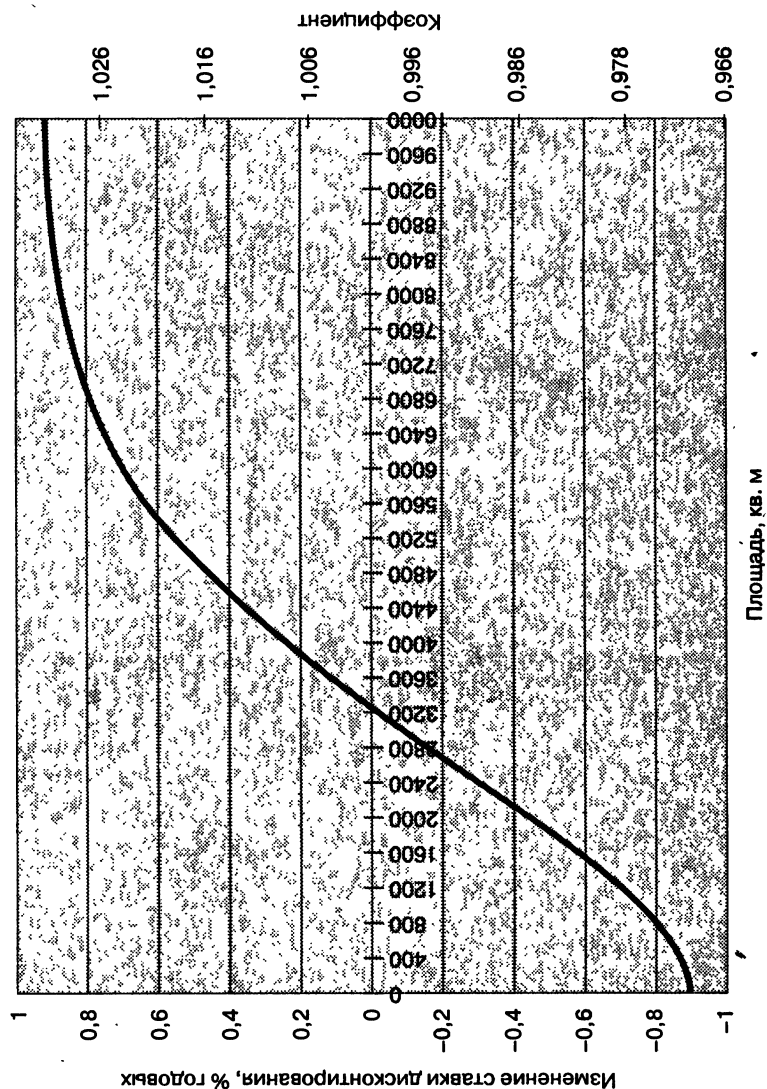


Рис. 3.2. Зависимость ставки дисконтирования от площади объекта (для офисов)

$K_{05} = 1,15578^{L-1}$ — коэффициент влияния оптимальности расположения объекта,

где L — код оптимальности расположения:

для оптимального расположения $L = 0$;

для расположения средней оптимальности $L = 1$;

для неоптимального расположения $L = 2$.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в табл. 3.4.

$K_{06} = 1,075^{1-2 \times e^{-(0,0045 \times V)^{2,5}}}$ — коэффициент влияния объема реконструкции; V измеряется в \$ / кв. м.

Графически зависимость представлена на ри. 3.3.

Статистические критерии, полученные в результате моделирования следующие:

Критерий Фишера $F = 117,49$, коэффициент детерминации $R^2 = 0,77$, что указывает на значимость модели и на то, что рассматриваемое уравнение корреляционной зависимости на 77% объясняет вариацию ставки дисконтирования.

Модель для магазинов:

$$Y_M = Y_6 \times K_{M2} \times K_{M3} \times K_{M4} \times K_{M5} \times K_{M6},$$

где $Y_6 = 30,7$ — базовая ставка дисконтирования; $K_{M2} = 1,06229^{2X-1}$ — коэффициент типа объекта; $X = 0$ для отдельно стоящих зданий, $X = 1$ для встроенных помещений.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в табл. 3.5.

Таблица 3.4
Зависимость ставки дисконтирования от оптимальности расположения объекта

Значение фактора (расположение)	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Оптимальное	0,865	-3,928
Средней оптимальности	1	0
неоптимальное	1,156	4,54

Таблица 3.5
Зависимость ставки дисконтирования от типа объекта

Значение фактора	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Отдельно стоящее здание	0,941	-1,894
Встроенное помещение	1,062	2,012

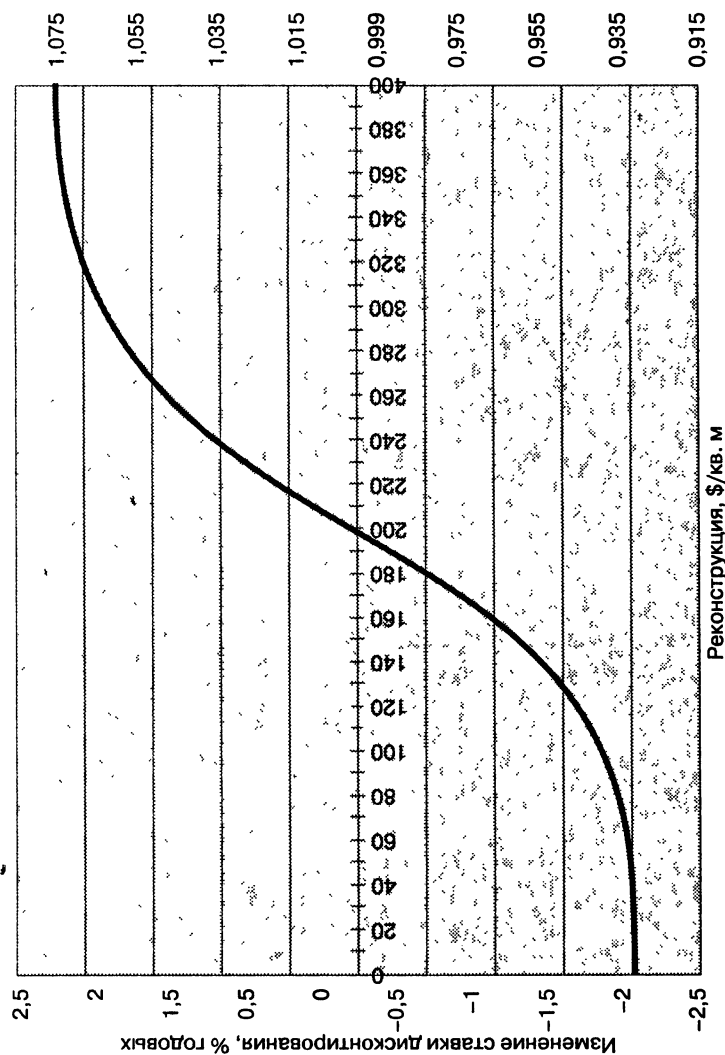


Рис. 3.3. Зависимость ставки дисконтирования от величины реконструкции (для офисов)

$K_{M3} = 1,04^{1,094 - 2,35e^{-(0,0013S)^{0,085}}}$ — коэффициент влияния площади магазина, S измеряется в кв. м.

Графически зависимость представлена на рисунке 3.4.

$K_{M4} = 1,0969Q^{-1}$ — коэффициент влияния состояния объекта,

где Q — код состояния:

для отличного состояния $Q = 0$;

для хорошего состояния $Q = 1$;

для удовлетворительного $Q = 2$.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в табл. 3.6.

$K_{M5} = 1,19722^{L-1}$ — коэффициент влияния оптимальности расположения объекта,

где L — код оптимальности расположения:

для оптимального расположения $L = 0$;

для расположения средней оптимальности $L = 1$;

для неоптимального расположения $L = 2$.

Значение коэффициента и его влияние на величину ставки дисконтирования представлены в табл. 3.7.

Таблица 3.6
Зависимость ставки дисконтирования от состояния объекта

Значение фактора (состояние объекта)	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Хорошее	0,912	-2,853
Удовлетворительное	1	0
Плохое	1,097	3,13

Таблица 3.7
**Зависимость ставки дисконтирования от оптимальности
расположения объекта**

Значение фактора (расположение)	Коэффициент	Изменение ставки дисконта, % годовых
Оптимальное	0,835	-5,321
Средней оптимальности	1	0
Неоптимальное	1,197	6,37

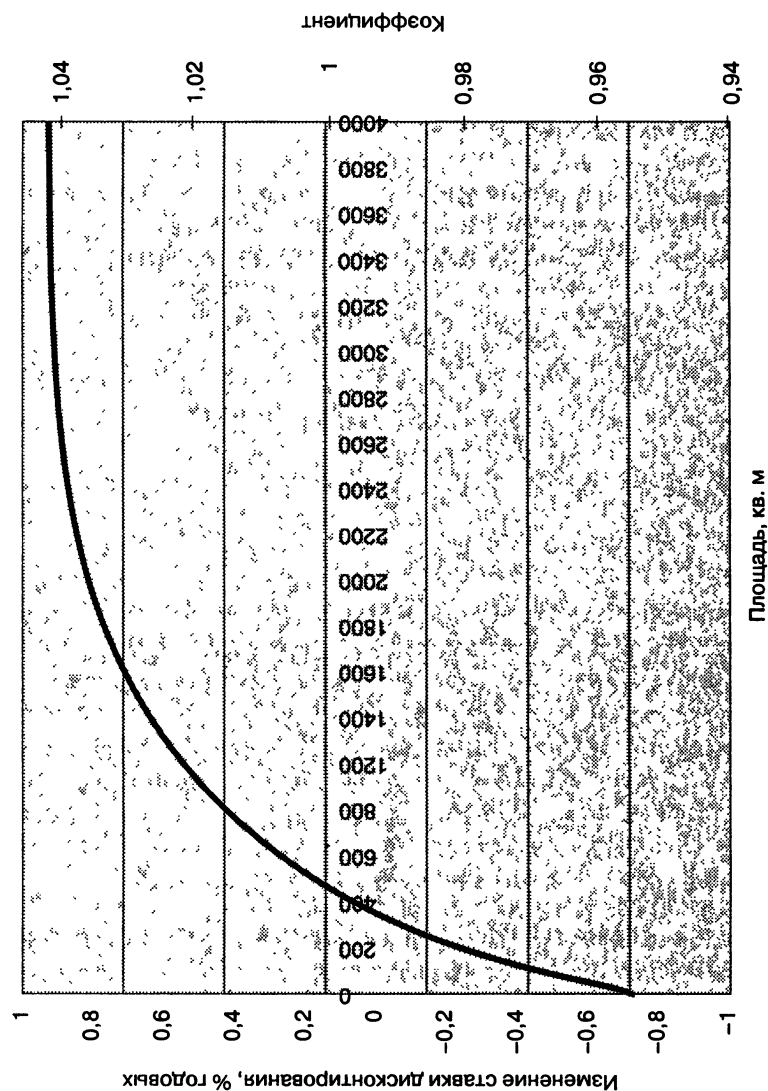


Рис. 3.4. Зависимость ставки дисконтирования от площади торгового объекта

$K_{M6} = 1,07^{1,0008-2,0008 \times e^{-(0,0045 \times V)^{2,5}}}$ — коэффициент влияния объема реконструкции,

V измеряется в \$ / кв. м;

Графически зависимость представлена на рис. 3.5.

Статистические критерии, полученные в результате моделирования, следующие:

критерий Фишера $F = 237,22$, коэффициент детерминации $R^2 = 0,8417$, что указывает на значимость модели и на то, что рассматриваемое уравнение корреляционной зависимости на 84% объясняет вариацию ставки дисконтирования.

Расчет ставки дисконтирования при комбинированном использовании объекта

Большая часть оцениваемых объектов имеет комбинированное использование, т. е. часть объекта имеет офисное назначение, а другая — торговое. Для таких объектов вначале определяются ставки дисконтирования для каждой из частей по соответствующей модели (при этом фактор типа объекта соответствует всему объекту целиком, т. е. для отдельного здания, часть которого имеет офисное назначение, а часть — торговое, при расчете ставок дисконтирования для каждой из частей необходимо принять фактор типа объекта как отдельное здание). Ставка дисконтирования всего объекта определяется по формуле

$$Y_0 = \frac{Y_{\text{оф}} \times S_{\text{оф}} + Y_{\text{т}} \times S_{\text{т}}}{S_{\text{оф}} + S_{\text{т}}},$$

где Y_0 — ставка дисконтирования всего объекта; $Y_{\text{оф}}$ — ставка дисконтирования офисной части; $Y_{\text{т}}$ — ставка дисконтирования торговой части; $S_{\text{оф}}$ — общая площадь офисной части; $S_{\text{т}}$ — общая площадь торговой части.

4. Границы применения моделей и отличия данного варианта от предыдущего

Отличия данного варианта моделей от предыдущих:

1. Представленные модели основаны на применении многофакторного корреляционно-регрессионного анализа и используют метод наименьших квадратов с гипотезой о линейности связи между факторным и результативным признаками, однако введение нелинейных зависимостей вида, представленного на рис. 3.1–3.5, позволяет надежно рассчитывать значение ставки дисконтирования при выходе фактических значений факторов за границы тех значений, которые использованы при построении модели, поскольку увеличение значения фактора в крайних

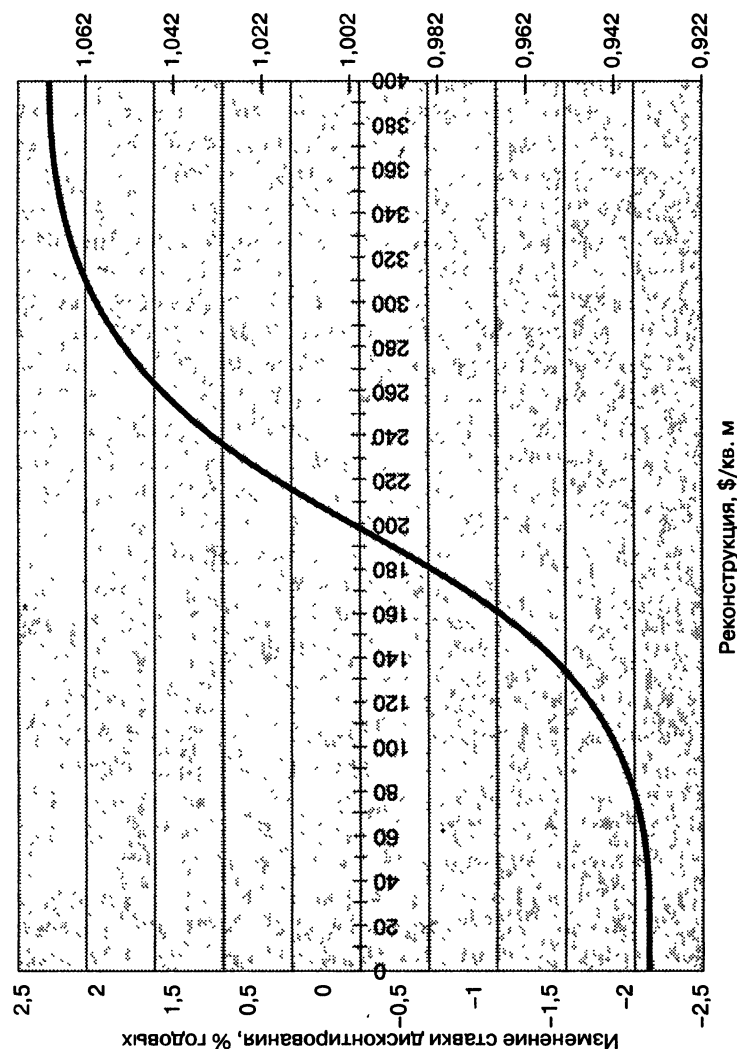


Рис. 3.5. Зависимость ставки дисконтирования от величины реконструкции (торгового дома)

зонах практически не влияет на результат. В этом принципиальное отличие данной модели от предыдущего варианта.

2. Предыдущие варианты моделей были *предназначены для расчета объектов, не требующих существенных дополнительных капитальных вложений*, т. е. не учитывали затрат на реконструкцию. Данный вариант модели позволяет надежно рассчитать ставку дисконтирования для объекта, использование которого предполагается только после проведения необходимого объема работ по реконструкции.

Границы применения модели:

1. Модель применима только для объектов, расположенных в основной части города. Под основной частью города в данной Методике понимается территория Центрального, Адмиралтейского, Петроградского, Василеостровского, Калининского, Кировского, Выборгского, Невского и Фрунзенского районов города Санкт-Петербурга, а также зоны многоэтажной городской застройки Красносельского, Московского, Приморского и Красногвардейского районов. Это обусловлено тем, что модель построена на данных, собранных в основной части города. Для объектов, расположенных за пределами зоны многоэтажной городской застройки, влияние и состав дисконтообразующих факторов могут быть иными.

2. Модель предназначена для расчета объектов, способных использоваться целиком для выполнения магазинной или офисной функции и не имеющих каких-либо серьезных обременений. Для объектов жилого назначения или нетипичных объектов модель применять не рекомендуется.

Комментарии

Под центром города в настоящей Методике принята осевая линия части Невского проспекта от Адмиралтейского проспекта до площади Восстания. Координаты начала и конца линии в Балтийской системе координат: 113481, 94416; 116249, 93751.

Для торговли влияние удаленности от центра на величину ставки дисконтирования незначительно, а для офисов с увеличением расстояния от центра ставка дисконтирования увеличивается. Это, на наш взгляд, свидетельствует о том, что близость к центру повышает престижность офиса и, соответственно, снижает риск получения прогнозируемого дохода от аренды. Анализ зависимости ставки дисконтирования от удаления от центра позволяет сделать вывод, что для объектов, расположенных в радиусе 2 км от Невского проспекта, ставка меняется

незначительно, затем увеличение расстояния от центра сопровождается значительным увеличением ставки дисконтирования и для объектов, расположенных на расстоянии более 10 км, увеличение расстояния от центра на ставку дисконтирования практически не влияет.

Влияние типа объекта на ставку дисконтирования, по нашему мнению, обусловлено тем, что собственник встроенного помещения в большей степени ограничен в его использовании в отличие от собственника здания (наличие соседей по зданию, возможности совместного использования земли, организация ремонта здания и пр.). Поэтому ставка дисконтирования для отдельного здания при прочих равных условиях всегда ниже, чем для встроенного помещения.

Общая площадь объекта влияет как на степень его ликвидности, так и на возможности использования объекта, причем это влияние для ставок аренды значительнее, чем для цен продаж, что обусловлено большей свободой арендатора, чем собственника, в смене объекта. Таким образом, при увеличении площади объекта ставка дисконтирования увеличивается. Анализ зависимости ставки дисконтирования от площади показывает, что эта зависимость различна для офисных и для торговых помещений, для торговли график зависимости более крутой и период «нечувствительности» наступает раньше.

Объем необходимой реконструкции объекта является мерой инвестиционного риска, связанного с необходимыми капитальными вложениями в реконструкцию объекта. Влияние объема реконструкции на ставку дисконта можно также рассматривать как компенсацию инвестору за строительные риски, связанные с освоением капитальных вложений в реконструкцию. При увеличении объема реконструкции ставка дисконтирования увеличивается. Исследование зависимости ставки дисконтирования от объема реконструкции (рисунки 3.3 и 3.5) позволяет выделить три зоны влияния, отражающих капитальность работ по реконструкции:

1) зону незначительного косметического ремонта (до 100 \$/кв. м.), в которой увеличение затрат на реконструкцию сопровождается незначительным ростом ставки дисконтирования, что обусловлено невысокими строительными рисками и окупаемостью вложений в реконструкцию повышением ставки аренды;

2) зону вложений в выполнение капитальных работ, включающих ремонт или усиление несущих конструкций, замену инженерных сетей и пр. работы, требующие значительных вложений не только в проведение самих работ, но и в их подготовку. Для этой зоны характерно значительное увеличение ставки дисконтирования при увеличении необходимых затрат;

3) зону дополнительных вложений в отделку и улучшение инфраструктуры объекта (более 300 \$/кв. м.). Для этой зоны характерно незначительное увеличение ставки дисконтирования при увеличении затрат. Это связано с тем, что дополнительные вложения значительно увеличивают качественные характеристики объекта, что сопровождается ростом арендных ставок. Влияет на это и то обстоятельство, что строительные риски, связанные с отделочными работами, значительно ниже, чем у капитальных работ.

Состояние объекта является комплексным показателем, характеризующим и состояние отделки помещений, и состояние здания. Этот показатель характеризует уровень непредвиденных вложений в эксплуатацию объекта и стабильность заявленного дохода. Состояние объекта можно оценивать по величине отложенного ремонта, который является объективным показателем увеличения риска получения прогнозируемого дохода из-за ухудшения существующего состояния. Состояние объекта в большей степени влияет на цену продажи, нежели на арендную ставку, поскольку арендатор при ухудшении состояния, как правило, имеет возможность расторгнуть договор аренды или уменьшить ставку аренды на величину затрат, а для собственника эта ситуация всегда связана с непредвиденными затратами и потерей дохода. При улучшении состояния ставка дисконтирования уменьшается.

Категории состояния

Хорошее состояние — объект полностью пригоден к использованию по функциональному назначению без проведения ремонта. Износ несущих конструкций и инженерных сетей отсутствует или незначителен. Отделка может иметь незначительные дефекты (волосные трещины, сколы штукатурки, единичные повреждения окрасочного слоя, царапины, отдельные мелкие повреждения покрытий стен и полов). Для новых объектов возможно отсутствие чистовой отделки.

Удовлетворительное состояние — объект может эксплуатироваться без проведения ремонта, однако имеет дефекты, устранимые с помощью косметического ремонта. Имеется износ несущих конструкций и инженерных сетей, однако их состояние не требует проведения капитального ремонта объекта. Отделка требует значительного косметического ремонта.

Плохое состояние — объект имеет дефекты, устранимые только с помощью значительного ремонта. Здание находится в предаварийном состоянии, имеется значительный износ элементов несущих конструкций и инженерных сетей, однако эксплуатация объекта в существующем состоянии не запрещена или возможна после проведения выборочного ремонта.

Показатель оптимальности расположения объекта характеризует степень влияния окружения и расположения объекта на величину, качество и продолжительность ожидаемого будущего потока доходов при рассматриваемом оценщиком использовании объекта. Ожидания, связанные с потоком доходов, по-разному влияют на ставку аренды и цену продажи. Арендатор в большей степени ориентируется на сложившиеся сегодня условия функционирования объекта, нежели на ожидания, связанные с будущим потоком доходов; собственник же, напротив, рассматривает объект как источник будущих доходов, и его в большей степени интересуют перспективы развития экономического окружения объекта, изменение состояния инфраструктуры, инженерных коммуникаций, транспортной доступности и пр. Необходимо учитывать и то, что этот показатель очень динамичен: так, активная деятельность бизнес-центров способствует повышению оптимальности офисов, а успешная деятельность торговых и выставочных центров — оптимальности торговых объектов. При повышении оптимальности расположения ставка дисконтирования снижается. Поскольку данный фактор в большей степени влияет на ставку дисконтирования, чем остальные, оценщику необходимо убедительно обосновать в отчете об оценке степень оптимальности расположения оцениваемого объекта. Следует учитывать также и то, что реконструкция способна существенно влиять на оптимальность расположения объекта, поднимая последний, поскольку объект после проведения необходимой реконструкции способен в большей степени влиять на свое локальное окружение.

Категории оптимальности расположения

Под *оптимально расположенным* понимается объект, имеющий набор факторов расположения и окружения, которые являются наиболее оптимальными для рассматриваемого оценщиком использования объекта. Риск ухудшения состава и качественных характеристик этих факторов в течение прогнозного периода минимален.

Под *среднеоптимально расположенным* понимается объект, расположение которого не является в полной мере оптимальным для рассматриваемого использования, однако позволяет приносить стабильный доход от аренды. В течение прогнозного периода не ожидается значительного изменения существующего окружения объекта.

Под *неоптимально расположенным* понимается объект, имеющий окружение, сдерживающее развитие рассматриваемой оценщиком функции использования. В перспективе возможно ухудшение существующего состояния окружения, что может сделать рассматриваемое использование объекта в этом месте убыточным.

Примеры расчета ставки дисконтирования

1. Отдельно стоящие офисные здания

Площадь объекта, кв. м	Реконструкция, \$/кв. м	Расстояние от центра, км	Оптимальность расположения	Состояние	Ставка дисконтиро- вания
2000	0	0,2	оптимальное	хорошее	20,29
2000	0	0,2	ср. оптимальное	удов.	24,92
2000	0	0,2	неоптимальное	удов.	28,80
2000	400	0,2	оптимальное	хорошее	23,44
2000	400	0,2	ср. оптимальное	хорошее	27,09
500	0	0,2	оптимальное	хорошее	20,01
500	0	4	неоптимальное	удов.	28,80
500	400	10	ср. оптимальное	хорошее	27,79

2. Встроенные офисные помещения

Площадь объекта, кв. м	Реконструкция, \$/кв. м	Расстояние от центра, км	Оптимальность расположения	Состояние	Ставка дисконтиро- вания
200	0	0,2	оптимальное	хорошее	22,05
200	0	0,2	ср. оптимальное	удов.	27,08
200	0	0,2	неоптимальное	удов.	31,30
200	400	0,2	оптимальное	хорошее	25,47
200	400	0,2	ср. оптимальное	хорошее	29,43
1000	0	0,2	оптимальное	хорошее	22,16
1000	0	4	неоптимальное	удов.	31,89
1000	400	10	ср. оптимальное	хорошее	30,77

3. Торговые объекты

Реконструкция, \$/кв. м	Площадь объекта, кв. м	Оптимальность окружения	Состояние	Ставка дисконтирования для отдельно стоящего здания	Ставка дисконтирования для встроенного помещения
0	250	оптимальное	хорошее	21,24	23,97
0	250	ср. оптимальное	удов.	27,89	31,47
0	250	неоптимальное	удов.	33,39	37,68
200	1000	ср. оптимальное	хорошее	28,30	31,94
400	250	оптимальное	хорошее	24,32	27,44
400	250	ср. оптимальное	хорошее	29,11	32,85