

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Лектор: Стерник Сергей Геннадьевич, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Финуниверситета при Правительстве РФ

Тел./e-mail: 79035497765@yandex.ru

Сравнительный подход — совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах.

Аналогом объекта оценки называется такой объект, который схож с объектом оценки по материальным, техническим, экономическим и юридическим характеристикам, которые определяют стоимость объекта недвижимости.

Сравнительный подход используется только тогда, когда рынок оцениваемого объекта активен, то есть на дату оценки есть информация о большом количестве сделок или предложений. Сравнительный подход при большом наличии данных дает возможность получить точные и весьма легко объяснимые результаты оценки стоимости недвижимого имущества.

Именно по этой причине многие оценщики стараются оценить объекты сравнительным подходом, даже если недостаточно точечных данных для оценки. В таком случае оценщик может допустить **дискрецию стоимости об**ъекта оценки и методы совете это для проверки

Базой сравнительного подхода являются три принципа оценки. Первый из них – это ***принцип сбалансированности***. Он основывается на том, что сбалансированность и гармоничность элементов объекта недвижимости повышает его экономическую полезность, а следовательно - рыночную стоимость. Так, ресторан с просторным обеденным залом при прочих равных условиях будет дороже ресторана с вытянутым и узким залом, а магазин будет дороже аналога, если он находится в месте, с менее развитой инфраструктурой.

- **Принцип замещения** – гласит, что невозможно выручить за продажу объекта недвижимости большую сумму, нежели стоит покупка или постройка наиболее дешевого аналогичного объекта. Таким образом, минимальная стоимость объекта-аналога является одновременно максимальной стоимостью объекта оценки. Теоретическая основа этого принципа — это концепция рационального выбора.
- Сутью **принципа спроса и предложения** является тот факт, что при проведении оценки необходимо понимать факторы влияния на спрос и предложения, предпосылки тех или иных изменений в спросе и предложении, их взаимосвязь со стоимостью конкретного объекта оценки. Основываясь на этом принципе, для определения стоимости объекта оценки специалисты используют различные **качественные и количественные методы выделения элементов сравнения и измерения корректировок выбранных критериев сравнения объектов-аналогов.**

Алгоритм действий, необходимых для оценки стоимости объекта недвижимости методами сравнительного подхода, включает четыре этапа:

- В ходе первого этапа оценщик анализирует состояние рынка и тренды, присутствующие на нем в данный момент. Особое внимание должно уделяться тому сегменту, к которому относится объект оценки. Также необходимо найти несколько проданных в последнее время объектов недвижимости, которые можно сопоставить с оцениваемым объектом.
- На этапе составления информационной базы производится сбор и верификация данных об объектах, которые были проданы недавно или предлагаются на продажу, и проводится сравнение аналогов с объектом оценки.
- В ходе третьего этапа оценщик проводит корректировку цен для продажи, сопоставляя аналоги с оцениваемым объектом.
- На последнем этапе устанавливается рыночная стоимость объекта, представляющая собой согласованную совокупность скорректированных цен аналогичных объектов.

При использовании сравнительного подхода оценщик должен владеть двумя специфическими инструментами этого подхода: **1) единицами сравнения и 2) элементами сравнения.**

- В сравнительном подходе большую роль играют именно единицы сравнения, по которым выполняется корректировка цен аналогичных объектов недвижимого имущества.
- Выбор самой единицы сравнения зачастую зависит от типа недвижимости. Например при оценке складских помещений такой единицей будет являться цена за квадратный или кубический метр. Для оценки гостиницы чаще всего единицей сравнения используют цену за гостиничный номер. Незастроенная земля сравнивается по цене за единицу площади.

Основные *элементы сравнения* объекта оценки и аналогов:

- 1) условия финансирования;
- 2) передаваемые имущественные права;
- 3) условия продажи;
- 4) рыночные условия ;
- 5) расходы, которые сделаны после покупки объекта;
- 6) местоположение;
- 7) физические характеристики (состояние объекта недвижимости , наличие качественного ремонта)
- 8) экономические характеристики;
- 9) вид использования;
- 10) компоненты стоимости , которые не входят в состав недвижимости.

1) Первым элементом сравнения, влияющим на цену сделок, являются ***условия финансирования***.

- Например, на практике иногда реализуются кредитные схемы, в которых саму сделку с объектами недвижимости финансирует продавец с процентными ставками, которые значительно ниже рыночных. В данном случае покупатель оплачивает более высокую цену за объект недвижимости для того, чтобы компенсировать продавцу это весьма льготное финансирование для покупателя. Если же процентные ставки выше рыночных, то это дает возможность купить объект по более низкой цене.
- Также цены сделок будут отличаться и в зависимости от вариантов оплаты (наличными или безналичными деньгами и др.).

2) Одним из самых важных элементов сравнения являются ***передаваемые имущественные права.***

- Абсолютно любая сделка с объектом недвижимости включает в себя состав имущественных прав. Некоторые типы недвижимости, например коммерческая недвижимость, продаются с еще действующими договорами аренды, которые как правило заключены по ставкам ниже рыночных. Такие сделки происходят тогда, когда расторжения договора аренды фактически невозможны или с экономической точки зрения нецелесообразны. В данном случае надо будет вносить корректировку в стоимость объекта на определенную разницу между ставками по рынку и по договору.
- Сложность в расчете корректировки на имущественные права заключается в том, что нужно знать информацию об источниках, а также о структуре доходов.

- Когда продается недвижимость, которая обременена арендными договорами то принято считать, что продается **право на имущество арендодателя**. Стоимость сделки для проданного объекта недвижимости с учетом существующих договоров аренды показывает договорную арендную плату, которую арендодатель будет изменять в период срока каждого договора аренды. Главное отличие стоимости права собственности от имущественного права арендодателя заключается в том, что оно базируется на рыночной арендной плате .
- Если продается так называемое право субаренды, то продавцом является арендатор. На практике случается это только тогда, когда в договоре аренды предусмотрены платежи по ставкам ниже рыночных, собственно поэтому у арендатора есть возможность перепродавать данное право по рыночной цене.

3) Третий элемент сравнения – это ***условия продажи*** объекта недвижимости.

- Корректировка на условия продажи зачастую зависит от взаимоотношений продавца и покупателя.
- Условия продажи зачастую влияют на цену самой сделки по объекту недвижимости. Сделка может быть произведена и по цене намного ниже рыночной, если продавцу срочно понадобились наличные деньги, а также влияние на цену могут оказать родственные связи между продавцом и покупателем и др. Поэтому все обстоятельства условий продажи должны быть корректно изучены оценщиком и учтены в корректировках цены сделки.

4) Не менее важный элемент сравнения – **расходы, которые необходимо сделать сразу после покупки** объекта недвижимого имущества.

- Тот кто планирует покупать объект недвижимости, должен сразу рассчитать затраты, которые будут произведены сразу после совершения сделки. К таким издержкам относят ремонт объекта, затраты на очищение объекта оценки, **затраты на перепрофилирование** объекта оценки и т.п.
- Чаще всего перепрофилируют объект покупки тогда, когда хотят получать больший доход от данного объекта. Поэтому, чтобы корректно использовать информацию о цене объекта-аналога для расчета стоимости объекта недвижимости, надо узнать - есть ли у аналога такие затраты и, исходя из этого, сделать соответствующие корректировки .

5) Пятым важным пунктом сравнения являются ***рыночные условия сделки***.

- При корректировке цен аналогов на рыночные условия под таковыми чаще всего понимается изменение цен во времени, т.е. динамика рынка в целом. На любом рынке цены с течением времени меняются по причине инфляции или дефляции в национальной экономике.
- Также цены могут измениться по причине принятия новых налоговых и градостроительных нормативно-правовых актов, ограничений на строительство и др.
- Важным критерием изменения цены может быть изменение спроса и предложения на недвижимость в целом. Например, когда происходит спад в экономике, падают и цены на недвижимость. При анализе недвижимости по этому элементу в период спада экономики можно столкнуться с такой проблемой, как невозможность нахождения заключенных сделок по недвижимости.

6) Фактор местоположения и относительного расположения.

- Для большинства покупателей **местоположение объекта** имеет ключевую роль при выборе объекта недвижимости. По распространенному мнению экспертов в области оценочной деятельности, около 70% стоимости объекта недвижимости зависит от местоположения. По этой причине аналоги подбираются так, чтобы была одна территория постройки или, чтобы аналог был полностью идентичен по всем характеристикам объекту оценки. Часто (но не всегда оправданно) при оценке небольших объектов в составе более крупных (квартира, офисное или торговое помещение в доме и т.п.) с фактором местоположения путают и объединяют фактор **расположения объекта**, которое связано не с расстоянием между объектами, а с типом сооружения и собственно с относительным положением в доме. Так, на стоимость квартиры будет оказывать влияние не только сам адрес, но и все местные факторы: вид из окна, этаж квартиры, а также - как далеко расположен объект от метро, наличие рядом парковой зоны, наличие паркинга и так далее. Разную цену в зависимости от фактора расположения будут иметь торговые помещения: если магазин будет расположен на пересечении двух улиц, то у него будет большая проходимость, а как следствие - большее количество посетителей.
- Для выполнения корректировки цены аналога на местоположение оценщик должен выявить отличия между объектами с точки зрения местоположения и расположения и рассчитать вклад этих отличий в цену объекта недвижимости.

7) Существенным элементом сравнения являются **физические характеристики объекта недвижимого имущества.**

- Физические характеристики включают в себя состояние и возраст здания, размер здания, архитектурный стиль объекта, качество строительства, функциональность здания, экологичность материалов, а также площадь земельного участка под застройку этого объекта недвижимости.
- Очень важно, что корректировка на абсолютно любое физическое различие объекта должна определяться не затратами на его демонтаж или создание, а вкладом этого отличия в стоимость. Например, необязательно комната с большей площадью будет иметь высокую удельную стоимость по сравнению с комнатой у которой меньше площадь. Здесь вполне возможна как линейная, так и нелинейная зависимость. Самым наглядным примером может служить разница в стоимости одноквартирной и многоквартирной квартиры. Одноквартирные квартиры в нашей стране пользуются большим спросом, чем многокомнатные, и имеют высокую удельную стоимость, то есть цену одного квадратного метра.

8) Экономические характеристики объекта недвижимости

- Экономические характеристики включают в себя все характеристики объекта недвижимости, которые влияют на доход этого объекта. Чаще всего данный элемент сравнения используют при оценке объектов, которые приносят доход. Характеристики, которые влияют на доход, включают в себя качество управления, надежность арендаторов, эксплуатационные расходы, условия договора аренды, арендные скидки, срок окончания договора аренды. Зачастую многие путают данный элемент с рыночными условиями продажи или с передаваемыми правами, но это разные категории.

9) Вид использования объекта недвижимости

- Рыночная стоимость объекта недвижимости определяется в варианте его наиболее эффективного использования. Если сопоставимый объект не используется наиболее эффективным способом, то необходимо выполнить корректировку его цены с учетом изменения вида использования. Для этого нужно предварительно определить конечный вид использования, для которого вообще покупался сопоставимый объект .

10) Компонент стоимости , который не входит в состав недвижимости.

- При продаже объекта недвижимости в состав сделки нередко включают компоненты, не входящие собственно в состав недвижимости . К таким компонентам относят мебель, оборудование и т.д. Стоимость всех этих компонентов необходимо вычесть из цены сопоставимого объекта недвижимого имущества.

- Корректировки цен аналогов по рассмотренным элементам сравнения производятся в два этапа. На первом этапе производится корректировка цен аналогов по первым пяти элементам сравнения. Эти корректировки происходят в последовательности, по которой мы рассматривали эти элементы выше. Каждая корректировка цены делается на базе уже сделанной предыдущей корректировке.
- На втором этапе корректировка производится по второй группе элементов. В этой группе нет требований к последовательности, эти элементы независимы друг от друга. Каждая корректировка по элементу сравнения делается отдельно от остальных. Результатом корректировки по второй группе является суммирование всех полученных корректировок.

В сравнительном подходе к оценке недвижимости есть две группы методов для расчета корректировок : **качественные и количественные**. Главным отличием двух групп является соотношение количества ценообразующих факторов и аналогов, которые используются для оценки.

- Если количество аналогов больше или равно количеству ценообразующих факторов, увеличенному на единицу, то тогда используют **количественные методы оценки недвижимости**. К количественным методам оценки недвижимого имущества относятся: **анализ пар данных, анализ групп данных, корреляционно-регрессионный анализ, анализ затрат, статистический анализ, капитализация арендных различий, анализ вторичных данных**.
- Если же количество аналогов меньше количества ценообразующих факторов, увеличенного на единицу , тогда применяют **качественные методы оценки недвижимых объектов**. К качественным методам оценки относят: **метод экспертных оценок, метод интервью, относительный сравнительный анализ** .

Количественные методы оценки

- Количественные методы анализа за основу берут математические вычисления. Одним из самых простых методов является **анализ пар данных**. Этот анализ применяется для расчета корректировок по элементам сравнения двух групп. Применяя данный метод, оценщик может выявить корректировку на элемент сравнения путем сравнения двух объектов, которые отличаются данным элементом сравнения. Метод анализа пар данных является самым наглядным методом расчета корректировок. Но данный метод надо использовать очень внимательно, потому что вероятность получить в итоге неправильный результат достаточно велика. Неправильный результат может получиться, только если сравниваемые пары будут случайными и не будут отражать настоящего рыночного ценообразования. Происходит это потому, что часто доступной является лишь узкая выборка достаточно сложных объектов, при этом трудно количественно определить корректировки, которые относятся ко всем элементам сравнения.
- Корректировка, которая получена из одной пары продаж, не репрезентативна, т.е. одна продажа не показывает реальную рыночную стоимость.

- Очень близким к методу анализа пар данных является метод **анализа групп данных**, отличающийся только большей статистической надежностью. Этот метод подразумевает группирование данных по таким независимым переменным, как местоположение или дата продажи, с целью определения статистических закономерностей изменения стоимости объекта недвижимости во времени или по месту. Уместным в этом методе будет использование математического аппарата кластерного анализа.

- Еще одним количественным методом является **метод линейной алгебры**. Данный метод базируется на решении систем уравнений, которые представлены в матричном виде. Любое уравнение этой системы будет уравнением расчета стоимости нужного объекта оценки, беря в зависимости от цены на аналога.

Особенностью данного метода является то, что этот метод используется при расчете корректировок по второй группе элементов сравнения. Решением же такой системы будет матрица-строка, в которой будет содержаться искомая стоимость объекта. Метод линейной алгебры имеет те же самые недостатки, что и метод анализа пар данных, а именно - для его использования нужны абсолютно точные и проверенные аналоги. Если использовать недостоверный аналог, то полученная оценщиком стоимость будет ошибочна.

- При использовании **метода анализа затрат** в качестве базы для внесения корректировок берутся данные о затратах, которые необходимо реализовать по отношению к аналогу для приведения его технических параметров к параметрам объекта оценки. К этим затратам относят затраты на капитальный или косметический ремонт аналога. Очень важно, чтобы все рыночные корректировки соответствовали средним рыночным показателям.
- **Метод анализа вторичных данных** - это метод определения корректировок на базе рекомендаций, которые сформулированы в специальных экспертных изданиях для рынка недвижимости. Для этого надо использовать только те издания, которые знают как покупатели, так и продавцы.

- Метод *капитализации арендных различий* – это самый используемый метод расчета корректировок, он используется чаще всего тогда, когда производится оценка доходного объекта недвижимости. Главная идея метода в том, что корректировка рассчитывается путем капитализации разности в арендных ставках, которые обусловлены преимуществом или недостатком объекта оценки.

- Среди всего многообразия качественных методов расчета корректировок чаще всего пользуются методом ***относительного сравнительного анализа***. Этот метод применяется как правило тогда, когда число аналогов меньше числа элементов сравнения. В методе относительного сравнительного анализа корректировки имеют денежную или процентную форму, в отличие от количественных методов. Суть метода заключается в сопоставлении характеристик объекта оценки и аналога.

- **Метод экспертных оценок** представляет собой улучшенную версию метода относительно сравнительного анализа. При использовании этого метода данные аналогичных продаж, которые были получены методом экспертного опроса, ранжируются в возрастающем или в убывающем порядке. Далее уже оценщик должен проанализировать каждую сделку для того, чтобы определить относительную позицию оцениваемого объекта в выборке.

- К вспомогательным методам оценки можно отнести **метод интервью**, который базируется на анализе мнений о стоимости объекта оценки или каких-либо его качествах высококвалифицированных участников рынка : риелторов , оценщиков, брокеров и инвесторов. Как правило такую информацию используют в качестве дополнительной, чтобы подтвердить или опровергнуть полученный оценщиком результат. И если мнения оценщика и эксперта расходятся, то необходимо найти причину расхождения до завершения оценки объекта.

Используют качественные и количественные методы, как отдельно, так и вместе. При совместном использовании сначала делаются количественные корректировки. Они выполняются для первой группы элементов сравнения, а для второй группы элементов сравнения используют относительный сравнительный анализ. Сама процедура одновременного использования расчета корректировок включает в себя пять этапов:

1. Выявить элементы сравнения, которые влияют на стоимость оцениваемого типа собственности;
2. Сравнить сопоставимый и оцениваемый объект по всем элементам сравнения и сделать расчет корректировки по каждому элементу;
3. Сделать расчет количественных корректировок по первой группе элементов сравнения;
4. Провести качественный сравнительный анализ путем сравнения сопоставимого объекта оценки с самим объектом оценки после корректировки цен по первой группе элементов сравнения;
5. Сделать расчет уже итогового значения стоимости, ну или определенного диапазона цен, в пределах которых будет находиться стоимость нашего оцениваемого объект оценки.

Таким образом, в сравнительном подходе рыночная стоимость недвижимого имущества определяется на базе цен объектов-аналогов, которые корректируются на различия. Главным условием для использования сравнительного подхода в оценке недвижимого имущества является активный рынок сделок, а также качественная и доступная информация по этим сделкам.

• Среди **преимуществ сравнительного подхода** можно назвать:

- широкую сферу применения;
- простоту использования;
- обоснованность с точки зрения статистики;
- отражение мнения типичных продавцов и покупателей.

• **Недостатками сравнительного подхода** считаются:

- требование наличия активности на рынке;
- обязательность стабильности рынка;
- сложность сбора достоверной информации;
- невозможность получения информации о специфических условиях сделки;
- снижение достоверности ценовой информации из-за проведенных поправок