

Санкт-Петербургский государственный политехнический
университет

Факультет экономики и менеджмента

«Оценка стоимости недвижимости»

Виды стоимости объекта оценки

- ❖ **Рыночная стоимость** – определяемая на основе рыночных данных
- ❖ **Балансовая стоимость** – по данным бухгалтерских документов
- ❖ **Залоговая стоимость** – для получения банковской ссуды
- ❖ **Восстановительная стоимость** – на воссоздание точной копии объекта оценки с учетом его износа
- ❖ **Стоимость замещения** – стоимость аналога, эквивалентного по полезности
- ❖ **Инвестиционная стоимость** – исходя из доходности объекта для инвестора при заданных инвестиционных целях
- ❖ **Стоимость для налогообложения** – по строго установленной процедуре для расчета налогов
- ❖ **Страховая стоимость** – оценка страховой компании
- ❖ **Ликвидационная стоимость** – выручка от продажи при ликвидации объекта

Рыночная стоимость – развернутое определение

- **Рыночная стоимость** – это наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют
 - ✓ разумно,
 - ✓ располагая всей необходимой информацией,
 - ✓ на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства

Рыночная стоимость - при каких обстоятельствах правомерна

- 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 открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;

Для чего требуется оценивать недвижимость?

Для проведения операций:

- ✓ продажа/ покупка
- ✓ разрешение правовых и налоговых вопросов:
 - раздел имущества партнеров/ супругов
 - оценка наследства (в т.ч. с целью налогообложения)
 - оценка даримого имущества
 - оценка ущерба (для страховых компаний)
 - оценка залога (для банков)

Принципы оценки объектов недвижимости

- **Принцип
полезности**

Цена объекта
пропорциональна его
полезности (способности

и

- **Принцип
замещения**

приносить доход)
Цена объекта определяется
наименьшей ценой, по которой
может быть приобретен другой
объект с эквивалентной

- **Принцип
ожидания**

полезностью
Цена объекта определяется его
ожидаемыми (будущими)
доходами - их величиной и
продолжительностью

Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования (синтез предыдущих трех групп принципов)

Цена имущества должна определяться с учетом анализа возможных вариантов его использования. Наилучшее и наиболее эффективное использование объекта обеспечивает его наивысшую текущую стоимость на момент оценки.

Подходы к оценке бизнеса

- **ДОХОДНЫЙ:**
определяются ожидаемые доходы от объекта оценки
- **РЫНОЧНЫЙ (СРАВНИТЕЛЬНЫЙ):**
объект оценки сравнивается с аналогами, по которым известны рыночные цены
- **ЗАТРАТНЫЙ (ИМУЩЕСТВЕННЫЙ):**
рассчитываются затраты на восстановление точной копии объекта оценки

Проблемы применения подходов

- **ДОХОДНЫЙ:**

непредсказуемость макроэкономических показателей: инфляция, рост спроса и т.д.

- **РЫНОЧНЫЙ:**

нет объективных данных о ценах сделок по объектам-аналогам

- **ИМУЩЕСТВЕННЫЙ:**

трудоемкость оценки, объективность оценки стоимости имущества

Доходный подход

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Идея доходного подхода:

Абстрагируясь от стоимости имущества, рассчитать тот доход, который способно принести наиболее эффективное использование этого имущества.

Методы доходного подхода

- **Метод прямой капитализации**
- **Метод дисконтированных денежных потоков**

Результат расчетов стоимости методами доходного подхода состоит как из стоимости зданий и сооружений, так и из стоимости земельного участка.

Метод прямой капитализации

$$Ц = PV_{ост} = \frac{A_{ср}}{k}$$

где $PV_{ост}$ – остаточная текущая стоимость бизнеса,
 $A_{ср}$ – средние за период стабилизированные доходы от бизнеса,
 k – ставка капитализации, учитывающая риски бизнеса.

Метод прямой капитализации: особенности

Используют для оценки недвижимости со следующими допущениями:

- 1) Ожидаемые **доходы постоянны**, а значит, их можно взять на уровне средних стабильных величин за соответствующий период (как правило, год);
- 2) **Срок получения доходов** можно считать неопределенно длительным;
- 3) Существуют более сложные разновидности метода ПКД (**Модели Инвуда, Хоскальда, Ринга, Гордона**), которые позволяют использовать его для разных вариантов возврата капитала.

Метод Ринга

(прямолинейный возврат капитала)

$$k = i_o + i_e$$

k – общий коэффициент капитализации;

i_o – норма отдачи капитала;

i_e – норма возврата капитала

Модель предполагает, что возмещение основной суммы инвестированного капитала происходит **равными долями**.

$$Ц = PV_{ост} = \frac{A_{CP}}{i_o + \frac{d}{n}}$$

где $PV_{ост}$ – остаточная текущая стоимость бизнеса,

A_{CP} – средние за период стабилизированные доходы от бизнеса;

d – будущая стоимость каждого инвестированного в объект рубля в конце

прогнозного периода: n – продолжительность прогнозного периода

Метод Хоскольда

(возврат капитала по фонду возмещения)

Модель предполагает, что возмещение основной суммы инвестированного капитала происходит по **фактору фонда возмещения** и по **норме возврата** равной **безрисковому вложению** капитала:

$$Ц = PV_{ост} = \frac{A_{CP}}{i_o + \frac{i_{\delta}}{(1+i_{\delta})^n - 1}}$$

где i_{δ} – ставка доходности безрисковых вложений.

Метод Гордона

Модель предполагает, что **срок получения доходов** от бизнеса **неопределенно длителен**, а сами **доходы** от года к году растут **с постоянными темпами роста**:

$$Ц = PV_{OCT} = \frac{A_{CP}}{i - g}$$

где i – ставка дисконтирования;
 g – долгосрочные темпы роста дохода.

Метод прямой капитализации, основные этапы:

1. Оценивается **потенциальный валовый доход** – доход, который можно получить от недвижимости при 100%-ном использовании без учета всех потерь и расходов:

$$\text{ПВД} = S * C_a$$

где S – площадь, сдаваемая в аренду, м^2 ;

C_a – арендная ставка за 1 м^2 .

2. Рассчитывается **действительный валовый доход** с учетом предполагаемых потерь от недоиспользования объекта недвижимости и потери при сборе платежей:

$$\text{ДВД} = \text{ПВД} - \text{Потери}$$

3. Рассчитываются предполагаемые издержки (операционные расходы) по эксплуатации оцениваемой недвижимости: условно-постоянные, условно-переменные, расходы на замещение.

Метод прямой капитализации, основные этапы:

4. Определяется прогнозируемый **чистый операционный доход**:

$$\text{ЧОД} = \text{ДВД} - \text{Операционный расходы}$$

5. Рассчитывается **коэффициент капитализации**:

- методом кумулятивного построения;
- методом определения коэффициента капитализации с учетом возмещения капитальных затрат;
- методом связанных инвестиций (техника инвестиционной группы);
- методом прямой капитализации.

6. Рассчитывается **стоимость недвижимого имущества**:

$$\text{СНИ} = \text{ЧОД} / \text{Коэффициент капитализации}$$

Метод дисконтированных денежных потоков

Наиболее признанный (но и наиболее трудоемкий) представитель доходного подхода к оценке имущества

Основан на следующем предположении:
потенциальный инвестор не заплатит за объект сумму, бóльшую, нежели текущая стоимость будущих доходов от этого объекта.

Суть метода: на основе бизнес-плана определяется текущая стоимость будущих доходов, которые возникнут в результате использования объекта и возможной дальнейшей его продажи

Метод дисконтированных денежных потоков, основные этапы:

1. Составляется прогноз **потока будущих доходов** в период владения объектом недвижимости;
2. Рассчитывается стоимость оцениваемого объекта недвижимости на конец периода владения – **стоимость предполагаемой продажи (реверсии)**;
3. Определяется **ставка дисконтирования** для оцениваемой недвижимости на существующем рынке;
4. Оценивается текущая стоимость ожидаемых будущих доходов от владения объектом и текущая стоимость предполагаемой реверсии:

Стоимость недвижимого имущества = текущая стоимость периодического потока дохода + текущая стоимость реверсии

Метод дисконтированных денежных потоков: модель Гордона для постпрогнозного периода

$$Ц = PV_{OCT} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} + \frac{CF_{n+1}}{(k-\alpha)} \times \frac{1}{(1+i)^{n+1}}$$

Дисконтирующий множитель для постпрогнозного периода

Где PV_{OCT} – остаточная текущая стоимость объекта

CF_t – прогнозируемые денежные потоки в периоде времени t

i – ставка дисконта для прогнозного периода

t – номер соответствующего периода времени

k – ставка дисконта для постпрогнозного периода

CF_{n+1} – денежный поток за первый год постпрогнозного периода

α – долгосрочный среднегодовой темп роста денежного потока в постпрогнозном периоде

Затратный подход

Затратный подход к оценке недвижимости основывается на расчете рыночной стоимости участка и затрат на воспроизводство оцениваемых зданий и сооружений с учетом всех видов износа и предпринимательской прибыли.

Этапы затратного подхода в оценке недвижимости:

1. Расчет стоимости земельного участка с учетом наиболее эффективного использования
2. Расчет затрат на новое строительство оцениваемых строений (стоимость воспроизводства или стоимость замещения)
3. Расчет накопленного износа (физического, функционального, внешнего)
4. Расчет стоимости улучшений с учетом накопленного износа
5. Определение итоговой стоимости недвижимости

Оценка земельных участков

Оценке могут подлежать:

- стоимость земельного участка, находящегося в собственности;
- стоимость права аренды земельного участка.

Стоимость права аренды имущества – это единовременная плата за право пользования и распоряжения имуществом по договору аренды.

Оценка права аренды применяется при:

- определении цены продажи права аренды земельного участка, при определении стоимости объекта, частью которого является арендуемый земельный участок;
- оценке ущерба от расторжения договора аренды.

Основные физические характеристики земельного участка

- **Площадь и форма:** описание размеров и формы участка, границы по дороге, улице или реке, ширина, глубина и любые преимущества и недостатки, вызванные физическими характеристиками;
- **Излишки земли:** наличие площадей земли, излишних для обслуживания существующих строений и имеющих (или не имеющих) перспективу их последующего эффективного использования;
- **Топография:** информация о пейзаже, состоянии почвы, дренаже и пр.
- **Улучшения на земельном участке:** садово-парковая архитектура, изгороди и стены, водосточные каналы, дороги, внутренние дорожки, характеристики канализационной системы и пр.
- **Местоположение:** описание ближайшего окружения земельного участка, включая характеристику имеющихся шоссе, подъездных путей, остановок общественного транспорта;
- **Характеристика окружающей среды с учетом негативного влияния:** повышенная солнечная активность, ограничивающий

Оценка земельного участка: рыночный подход

Включает 2 метода:

- **Метод сравнения продаж** – позволяет определить стоимость земельного участка путем внесения процентных поправок к продажной цене аналогов.
- **Метод соотнесения (переноса)** – позволяет определить цену земельного участка с использованием известного соотношения между стоимостью земельного участка и улучшений в имущественном комплексе.

Предполагается, что для каждого типа недвижимости существует нормальное соотношение между стоимостью земли и построек.

Оценка земельного участка: ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Включает 2 метода:

- **Метод капитализации земельной ренты** основан на определении стоимости земельных участков капитализацией земельной ренты.
- **Метод техники остатка для земли**
Включает следующие этапы:
 - 1) Определяется чистый операционный доход от всей собственности на основе рыночной ренты и предполагаемых операционных расходов;
 - 2) Определяется чистый операционный доход, относящийся к строению (зданию);
 - 3) Чистый операционный доход, относимый к земельному участку, капитализируется в показатель стоимости через норму капитализации для земли.

Оценка земельного участка: затратный подход

Затратный подход в оценке земельных участков представлен **методом извлечения (выделения)**.

$$C_z = C - C_y$$

C_z – стоимость земельного участка;

C – стоимость объекта недвижимости в целом;

C_y – стоимость улучшений.

Метод применяется, когда стоимость строений в общей цене участка невелика в сравнении со сложившейся практикой и с максимально возможными улучшениями.

Метод применяется для оценки загородных участков, где доля улучшений мала и достаточно легко определяется.

Затратный подход в оценке зданий и сооружений

- **Метод сравнительной стоимости единицы** – оценка имущества на основе использования единичных скорректированных укрупненных показателей затрат на создание аналогов. Затраты на единицу сравнения (1м², 1 м³, 1 койко-место и др.) и количество единиц сравнения в объекте оценки перемножаются.
- **Метод поэлементного расчета** – это оценка объекта на основе суммирования затрат на создание его основных элементов. Метод обеспечивает лучшее сравнение элементов оцениваемого объекта с типовыми элементами, поэтому является более точным, чем предыдущий.
- **Индексный метод** – оценка объекта посредством умножения балансовой стоимости на соответствующий индекс для переоценки ОФ, утвержденный Правительством РФ.

Рыночный подход в оценке недвижимости

Представлен тремя методами:

- **Метод сравнения продаж**
- **Относительный сравнительный анализ**
- **Метод валового рентного мультипликатора**

Валовый рентный мультипликатор – это отношение продажной цены объекта к потенциальному или к действительному валовому доходу.

Этапы метода:

1. Определяется рыночный рентный доход от оцениваемой недвижимости.
2. Определяется отношение валового дохода к продажной цене исходя из недавних рыночных сделок
3. Рассчитывается вероятная стоимость оцениваемого объекта:

$$V = D_p * C_{ан} / ПВД_{ан}, \text{ где}$$

V – вероятная цена продажи объекта; D_p – рентный доход оцениваемого объекта; $C_{ан}$ – цена продажи аналога; $ПВД_{ан}$ – потенциальный валовый доход аналога.

ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ: методы массовой оценки

Используют различные модели, связывающие цену объекта с ценообразующими факторами:

$$Ц = f(x_1, x_2, \dots, x_n)$$

где $Ц$ – цена объекта оценки,

x_i – соответствующий ценообразующий фактор, влияющий на оцениваемый стоимостной показатель:

- местоположение объекта,
- состояние объекта;
- дата сделки купли-продажи объекта и другое.