

УДК 332.6

Угличина Ксения Германовна

бакалавр направления «Юриспруденция»
Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте
Российской Федерации
Челябинский филиал
Россия, Челябинск

ksenia1408@mail.ru

Kseniya G. Uglichina

Bachelor of Law
Russian Presidential Academy of National
Economy and Public Administration
Chelyabinsk branch
Russia, Chelyabinsk

ksenia1408@mail.ru

Радченко Анастасия Евгеньевна

бакалавр направления «Юриспруденция»
Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте
Российской Федерации
Челябинский филиал
Россия, Челябинск

aeradchenko1511@mail.ru

Anastasiya E. Radchenko

Bachelor of Law
Russian Presidential Academy of National
Economy and Public Administration
Chelyabinsk branch
Russia, Chelyabinsk

aeradchenko1511@mail.ru

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СТОИМОСТИ
ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ**

**PERFECTION OF COST OF REAL ESTATE
OBJECT EVALUATION**

Аннотация

Статья посвящена определению стоимости оценки объекта недвижимости. Рассмотрены основные методы определения стоимости недвижимости. Выявлены проблемы в данной отрасли, а также предложены пути их решения.

Ключевые слова:

оценка стоимости недвижимости, затратный метод, сравнительный метод, доходный метод, метод капитализации дохода

Abstract

The article is devoted to determining the value of the valuation of the property. The main methods for determining the value of real estate. Identified problems in the industry, as well as suggested ways to solve them.

Keywords:

real estate valuation, cost method, comparative method, income method, income capitalization method

Недвижимое имущество представляет собой особую значимость в финансовой и социально-культурной жизни государства, выступая в качестве важного финансового ресурса и выступает в роли той пространственной среды, где исполняется любая деятельность человека. Как бы ни был высок уровень промышленного и интеллектуального формирования государства, земля и недвижимость всегда составляет значимую долю национального богатства.

Формирование рыночной экономики в Российской Федерации привело к разнообразию форм собственности и возрождению собственника. Появилась возможность по собственному усмотрению воспользоваться принадлежащим собственнику недвижимым имуществом, подыскать себе новое жилое или нежилое помещение, вложить средства в бизнес.

Одной из главных проблем, появляющихся при реализации права собственности считается вопрос о стоимости недвижимого имущества

Оценка стоимости недвижимости – это процесс определения стоимости объекта на рынке или отдельно прав оцениваемого объекта недвижимости. Оценка стоимости включает в себя определение стоимости права собственности или других прав в отношении различных объектов недвижимости, например, аренда, право пользования [1, с. 235].

Оценка недвижимого имущества считается распространенным видом оценочной деятельности, включающая определение стоимости объекта.

Определение стоимости осуществляется с учётом абсолютно всех условий, оказывающих большое влияние на рынок недвижимости в целом и на ценность рассматриваемого имущества. На рисунке 1 приведены основные методы определения стоимости недвижимости.



Рисунок 1 – Основные методы определения стоимости недвижимости

Применение вышеуказанных методов приводит к получению разной стоимости одного и того же объекта, его величины. В дальнейшем, рассмотрев итоги, полученные различными методами, мы видим, что метод (методы) который более подходит оцениваемому объекту и устанавливает конечную оценку стоимости недвижимого имущества [2, с. 302].

Рассмотрим каждый метод подробнее.

Затратный метод основан на определении затрат, которые может понести покупатель или потенциальный покупатель имущества недвижимости при строительстве объекта или сооружения, по своим физическим параметрам или потребительским свойствам аналогичного оцениваемой недвижимости. Применение затратного метода начинается с определения полной стоимости воспроизводства либо его замещения. Полной стоимостью замещения усовершенствований называется

стоимость строительства (в текущих ценах) здания, обладающего равносильной продуктивностью с объектом оценки, однако построенного из новейших материалов и в соответствии с действующими стандартами, дизайном и планировкой.

Затратный метод состоит в установлении нормативной стоимости земли.

Применяется при выкупе земли в собственность, её передаче, установлении общей совместной собственности, долевой собственности, передаче по наследству либо дарении, получении кредита под залог, изъятии для государственных либо общественных нужд. Земли городов оцениваются с учетом застройки, её плотности, где расположен район, его престижности, характера охватывающего землепользования, состояния экологии, инженерного и транспортного обустройства.

Нормативная стоимость земли закрепляется в земельном кадастре. Основа установления нормативной стоимости земли: ставки на земельный налог и повышающие коэффициенты. Льготы по земельному налогу не предусматриваются. Нередко следует дать оценку объекта, состоящего из здания и земельного участка, если на последний имеются лишь права аренды. В данном случае в качестве стоимости земли возможно принять в расчет затраты на отвод земельного участка под строительство. Кадастровая стоимость конкретного земельного участка устанавливается путем умножения удельного показателя кадастровой стоимости, утвержденной для данного вида разрешенного использования земельных участков применительно к кадастровому кварталу, в котором расположен участок, на его площадь. Если земельному участку установлено несколько видов разрешенного использования, то для определения его кадастровой стоимости выбирается тот удельный показатель, значение которого больше [4, с. 692].

Сравнительный метод базируется на информации о недавних сделках с аналогичными объектами на рынке и сравнении оцениваемой недвижимости с аналогами.

Исходной предпосылкой применения сравнительного подхода к оценке недвижимого имущества представляет собой наличие развитого рынка недвижимого имущества. Не в полном объеме сформированность этого рынка, как и то, что оцениваемый объект недвижимости считается специализированным или имеет исключительные выгоды или же обременения, никак не отражающими общее состояние рынка, делают применение данного метода нецелесообразным [3, с. 158].

Сравнительный метод основан на принципах оценки недвижимости: спрос и предложения, замещение и взнос. На основе вышеуказанных принципов оценки недвижимости в этом методе применяются количественные и качественные способы элементов сравнения и измерения корректировок рыночных сведений сопоставимых объектов с целью прогнозирования стоимости оцениваемого объекта [7].

Основополагающим принципом сравнительного подхода к оценке недвижимости является принцип замещения, гласящий, что при наличии на рынке нескольких схожих объектов рациональный инвестор не заплатит больше той суммы, в которую обойдется приобретение недвижимости аналогичной полезности.

Доходный метод основан на ожидании, принцип, который утверждает, что типичный инвестор или покупатель приобретает недвижимое имущество в целях и ожидании получения от неё доходов или выгод, то есть отражает:

- качество и количество дохода, который объект недвижимого имущества способен принести в течение своего срока службы;
- риски, характерные для оцениваемого объекта и для региона.

Учитывая вышесказанное, можно установить, что стоимость объекта установлена как его способность приносить прибыль в будущем. Здесь функционирует фактор времени, и сумма предстоящих доходов должна быть приведена к нулевому моменту времени путём капитализации прибыли и дисконтирования [7].

Главное преимущество доходного метода по сравнению с другими (рыночным и затратным) является, то что он в большей степени отражает представление инвестора о недвижимости как источнике дохода, таким образом данная особенность недвижимого имущества предусматривается как основной ценообразующий фактор. Доходный метод к оценке плотно связан с рыночным и затратным методами. К примеру – ставки дохода, применяемые в доходном методе, как правило формируются из анализа сопоставимых инвестиций; затраты на реконструкцию используются при установлении денежного потока как дополнительные инвестиции, способы капитализации применяются при корректировке различий рыночного и затратного методов [2, с. 132].

На рисунке 2 приведены применение двух методов в рамках доходного подхода.



Рисунок 2 – Два метода доходного подхода

В основе данных методов является условие, в котором говорится, что стоимость недвижимого имущества определена возможностью оцениваемого объекта генерировать потоки доходов в будущем. В двух методах происходит изменение будущих доходов от объекта недвижимого имущества в его стоимость с учётом уровня риска, свойственного для данного объекта. Отличаются данные методы только лишь способом преобразования потоков дохода.

При использовании методов капитализации доходов в стоимость недвижимости преобразуется доход за один период времени, а при использовании метода дисконтированных денежных потоков – доход от её предлагаемого использования за несколько лет, а кроме того выручка от перепродажи объекта недвижимого имущества в конце прогнозного периода.

Рассмотрим также такой метод прибыли как капитализация. Этот метод устанавливает рыночную стоимость недвижимого имущества посредством конвертации дохода за один год, ближайший к дате оценки, в стоимость при помощи коэффициента капитализации.

Среди этапов рыночной стоимости методом капитализации дохода выделяют следующие [1, с. 603]:

- расчет годового чистого операционного дохода;
- расчет коэффициента капитализации;
- расчет рыночной стоимости недвижимого имущества по формуле (1):

$$C = \frac{ЧОД}{R} \quad (1),$$

где С – рыночная стоимость недвижимого имущества; ЧОД – чистый операционный доход; R – коэффициент капитализации.

Коэффициент капитализации (R) – это процентная ставка, которая используется для конвертации годового дохода в стоимость. Коэффициент капитализации содержит ставку доходности инвестора на вложенный капитал и норму возврата капитала:

$$R = i + H_{B.K.} \quad (2),$$

где i – ставка доходности инвестора на вложенный капитал; $H_{B.K.}$ – норма возврата капитала.

Ставка доходности инвестора на вложенный капитал – это норма дохода, которую собственник недвижимого имущества рассчитывает приобрести, отталкиваясь из уровня рисков, свойственных оцениваемой недвижимости.

Процентная ставка, которая гарантирует возврат первоначальных инвестиций – это норма возврата капитала.

На рисунке 3 приведены две составляющие разделения дохода.



Рисунок 3 – Две составляющие разделения дохода

На рисунке 4 показано, какая информация необходима для расчета нормы возврата капитала.



Рисунок 4 – Информация для расчета возврата капитала

Предпочтение метода расчета нормы возврата капитала должен быть аргументирован.

Также существует метод, рассматривающий изменение стоимости недвижимого имущества. Применение этого метода рационально в том случае, когда чистый операционный доход станет постоянным, и его величина будет постоянной в течении определенного периода. Подлежат оценке объекты с достаточно большим остаточным сроком работы, по этой причине не следует подразумевать, что чистый операционный доход не станет меняться в течение всего остаточного срока. Таким образом, для этого метода построения коэффициента капитализации следует располагать данными о ставке доходности недвижимого имущества, сроке, в течение которого чистый операционный доход сохранится на уровне, рассчитанном на дату оценки, изменениях стоимости на конец анализируемого периода [4, с. 201].

$$R = i + \alpha H_{B.K.} \quad (3),$$

где α – процент изменения стоимости недвижимого имущества за анализируемый период.

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) сложен, детален и дает возможность оценить объект в случае получения от него нестабильных денежных потоков, моделируя свойственные особенности их поступления.

На рисунке 5 приведены применения методов дисконтированных денежных потоков.

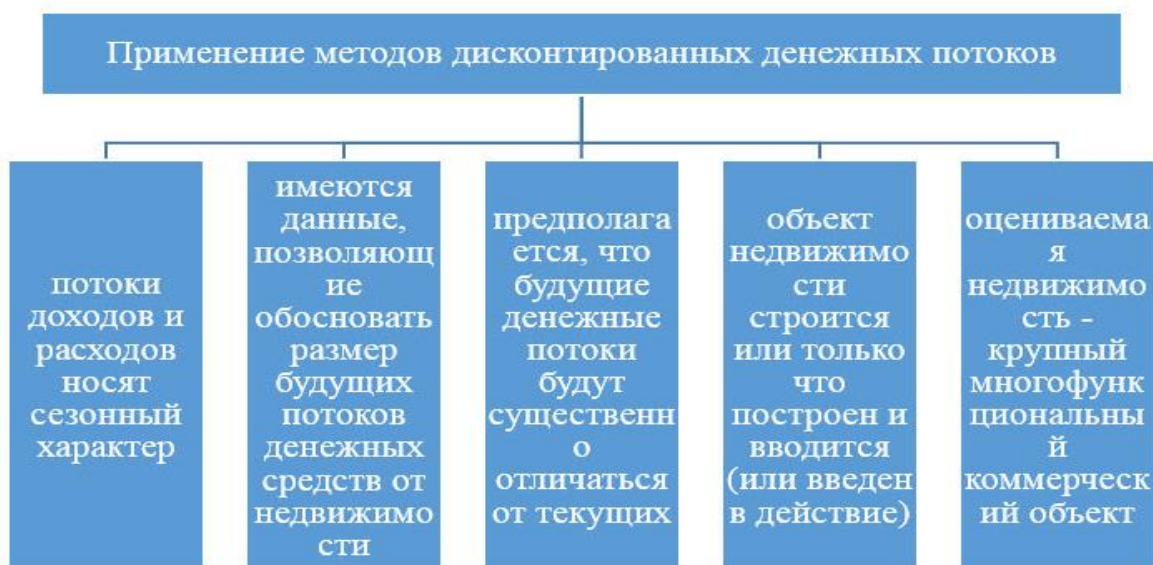


Рисунок 5 – Применение методов дисконтированных денежных потоков

Также данный метод позволяет оценить стоимость недвижимого имущества на основе текущей стоимости дохода, состоящего из прогнозируемых денежных потоков и остаточной стоимости.

На рисунке 6 приведены данные, необходимые для расчёта дисконтирования денежных потоков.

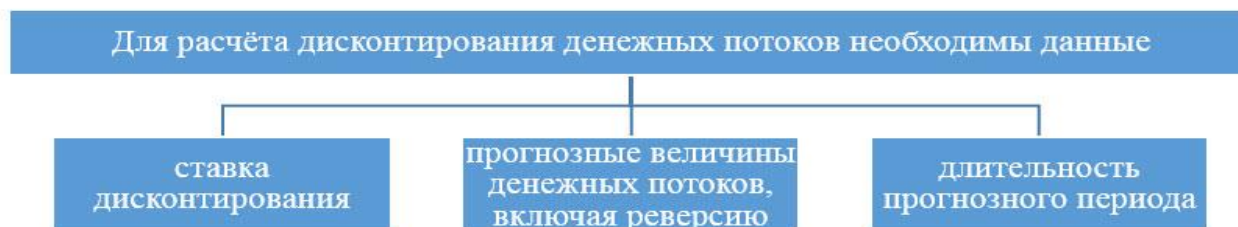


Рисунок 6 – Данные для расчёта дисконтирования денежных потоков

Рассмотрим алгоритм расчета метода дисконтированных денежных потоков [5, с. 908].

1. Определение прогнозного периода. В международной оценочной практике среднее значение прогнозного этапа составляет 5-10 лет, для Российской федерации типичной величиной будет период длительностью - 3-5 года. Это реальный срок, на который можно сделать аргументированный мониторинг.

2. Прогноз денежных потоков и их величину.

При оценке недвижимого имущества методом дисконтированных денежных потоков выделяют несколько видов дохода от объекта:

- потенциальный валовой доход;
- действительный валовой доход;
- чистый операционный доход;
- денежный поток до уплаты налогов;
- денежный поток после уплаты налогов.

На рисунке 7 приведены доходы российских оценщиков.

Нужно учитывать, что необходимо дисконтировать именно денежный поток, так как:

- денежные потоки не изменчивы;
- понятие «денежный поток» соотносит приток и убывание денежных средств, принимая во внимание подобные денежные статьи, как «капиталовложения» и «долговые обязательства», которые никак не включаются в расчет прибыли;



Рисунок 7 – Доходы российских оценщиков

- показатель прибыли соотносит доходы, приобретенные в конкретный промежуток времени, с расходами, понесенными в этот же промежуток, вне зависимости от реальных поступлений либо расхода денежных средств;

- денежный поток – это достигнутые результаты, показатель для самого владельца контрагентов – клиентов, кредиторов, поставщиков, так как отображает непрерывное присутствие определенных денежных средств на счетах владельца.

Среди особенностей расчета денежного потока при использовании метода дисконтированных денежных потоков выделяют несколько видов [4, с. 301]:

- поимущественный налог (налог на недвижимое имущество), состоящий из налога на землю и налога на имущество, следует отнимать из действительного валового дохода в составе операционных расходов;

- экономическая и налоговая амортизация никак не считается реальным денежным платежом, по этой причине учет амортизации при прогнозировании доходов считается излишним;

- капитальные вложения следует отнимать из чистого операционного дохода для получения величины денежного потока, так как данные реальные денежные выплаты, повышающие период функционирования объекта и величину стоимости реверсии;

- платежи по обслуживанию кредита (выплата процентов и погашение долга) следует отнимать из чистого операционного дохода, когда оценивается инвестиционная стоимость объекта (для конкретного инвестора). При оценке

рыночной стоимости объекта недвижимого имущества отнимать платежи по обслуживанию кредита не нужно;

- предпринимательские расходы владельца недвижимого имущества следует отнимать из действительного валового дохода, в случае если они ориентированы на поддержание требуемых характеристик объекта.

Таким образом, существуют следующие способы расчёта денежных потоков (ДП) для недвижимого имущества:

- Действительный Валовый Доход (ДВД) равен сумме Потенциальный Валовый Доход (ПВД) за вычетом потерь от незанятости и при сборе арендной платы и других доходов;

- ЧОД равный ДВД за вычетом Операционных Расходов (ОР) и предпринимательских расходов владельца недвижимого имущества, связанных с недвижимым имуществом;

- ДП до уплаты налогов равен сумме ЧОД за вычетом капиталовложений и расходов по обслуживанию кредита и прироста кредитов.

- ДП равен ДП до уплаты налогов за вычетом платежей по налогу на доходы владельца недвижимого имущества.

На рисунке 7 приведены прогнозирование стоимости реверсии.



Рисунок 7 – Прогнозирование стоимости реверсии

Ставка дисконта – коэффициент, применяемый с целью расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой либо оплачиваемой в будущем.

Ставка дисконтирования должна отображать взаимосвязь «риск – доход», а кроме того всевозможные виды риска, свойственные данному недвижимому имуществу (коэффициент капитализации).

Поскольку отметить безинфляционную часть для недвижимого имущества достаточно сложно, оценщику удобнее использовать номинальную ставку дисконтирования, так как в данном случае прогнозы денежных потоков и изменения стоимости имущества ранее содержат инфляционные ожидания [3, с. 211].

Результаты расплаты текущей стоимости будущих денежных потоков в номинальном и реальном исчислениях схожи. Денежные потоки и ставка дисконтирования обязаны соответствовать друг другу и в одинаковой мере исчисляться.

Расчет стоимости объекта недвижимого имущества методом ДДП производится по формуле (4):

$$PV = \sum_{t=i}^n \frac{Ci}{(1+i)^t} + M * \frac{1}{(1+i)^n} \quad (4)$$

где PV – текущая стоимость; Ci – денежный поток периода t; It – ставка дисконтирования денежного потока периода t; M – остаточная стоимость.

Остаточная стоимость, либо стоимость реверсии, должна быть продисконтирована (согласно условию последнего прогнозного года) и прибавлена к сумме текущих стоимостей денежных потоков.

Таким образом, стоимость объекта недвижимого имущества равна Текущая стоимость прогнозируемых денежных потоков + Текущая стоимость остаточной стоимости (реверсии).

В заключение отметим, что использование упомянутых методов требует существенной детализации и уточнения определенных методов оценки, отталкиваясь непосредственно из отечественных обстоятельств функционирования рынка недвижимого имущества в целом и земельных участков в частности. От решения вышеперечисленных вопросов в значительной мере находится в зависимости достоверность и точность результатов, полученных в течении оценки рыночной стоимости земельных участков. По этой причине, базируясь на мировом опыте развития оценки, в современных условиях Российской Федерации следует создавать и совершенствовать национальную систему оценки рыночной стоимости земли, предусматривающую непосредственно российскую специфику и детализирующую главные положения оценки рыночной стоимости недвижимого имущества применительно к тем категориям земель и видам использования земельных участков,

которые на современном этапе формирования рыночных отношений считаются более востребованными.

Список использованной литературы

1. Асаул А.Н. «Экономика недвижимости». – СПб.: Питер, 2014. – 843 с.
2. Есипов В.Е. Учебное пособие «Теория и методы оценки недвижимости». СПб.: Питер, 2013. – 464 с.
3. Оценка рыночной стоимости недвижимости. Серия «Оценочная деятельность». Учебное и практическое пособие. Под ред. В.Н. Зарубина и В.М. Рутгайзера. – М.: Дело, 2015. – 364с.
4. Финансовая академия при правительстве РФ. Оценка бизнеса: уч. для вузов / А.Г. Грязнова [и др.]; под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой; Фин. акад. при Правительстве РФ; Институт проф. оценки. М.: Финансы и статистика, 2015. – 736 с.
5. Шевчук Д.А. Оффшоры: инструменты налоговой оптимизации. – М.: ГроссМедиа: РОСБУХ, 2016. – 1023 с.
6. Общая характеристика подходов к оценке рыночной стоимости земельных участков. URL: <http://snip1.ru/house/obshhaya-xarakteristika-podxodov-k-ocenke-rynochnoj-stoimosti-zemelnyx-uchastkov/> (дата обращения 04.02.2019)
7. Грибовский С.В. «Еще раз о ставках капитализации и дисконтирования». – М.: Оценочная деятельность, № 3, 2007.