

ESTIMATION OF MARKET COST OF INDIVIDUAL TYPES OF REAL ESTATE

Mavrina A.Yu. (Russian Federation) Email: Mavrina229@scientifictext.ru

*Mavrina Anna Yuryevna – Master of Science,
Department of Economics of the region, industries and enterprises,
Rostov State Economic University (RINH), Rostov-on-Don*

Abstract: *in this article, the concept of certain types of real estate is disclosed, such as: objects of historical property associated with the sale of real estate and investment property at the construction stage (investments in unfinished construction), describes the characteristics and problems in conducting an independent assessment of the market value of each Specified types of immovable property, as well as discloses the main methods used by independent appraisers in conducting market valuation th value of the considered types of real estate.*

Keywords: *market value, valuation, capital construction.*

ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

Маврина А.Ю. (Российская Федерация)

*Маврина Анна Юрьевна – магистрант,
кафедра экономики региона, отраслей и предприятий,
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), г. Ростов-на-Дону*

Аннотация: *в настоящей статье раскрывается понятие отдельных видов недвижимого имущества, таких как: объекты исторического имущества, связанного с торговлей недвижимого имущества и объектов инвестиционного имущества на стадии строительства (инвестиции в незавершенное строительство), приводится описание характерных особенностей и проблем при проведении независимой оценки рыночной стоимости каждого из указанных видов недвижимого имущества, а также раскрываются основные методы, используемые независимыми оценщиками при проведении оценки рыночной стоимости рассматриваемых типов недвижимого имущества.*

Ключевые слова: *рыночная стоимость, оценка, капитальное строительство.*

Как и при оценке других типов имущества, при оценке недвижимого имущества, существуют общесогласованные и общепринятые методы. Для оценщика и пользователей услуг по оценке важно, чтобы подходящие методы были полностью поняты, компетентно применялись и имели удовлетворительное объяснение. Достигая этой цели, оценщики вносят свой вклад в разумность и надежность оценок рыночной стоимости и тем самым в процветание рынков, на которых они практикуют.

Принципы оценки объектов недвижимости – это свод методических правил, на основании которых определяется степень воздействия на стоимость объекта недвижимости различных рыночных и производственных факторов, а также личных представлений владельцев (пользователей) [1].

Применяемые методы оценки зависят как от типа недвижимого имущества, так и от объема оцениваемых прав на него, так как оценке всегда подвергается объект имущества как физический объект, характеризующийся определенными видами использования, в совокупности с конкретным набором оцениваемых прав на него (или, используя юридическую терминологию, оценивается имущество в совокупности с имущественными правами на него).

В настоящей статье мы рассмотрим особенности оценки следующих видов недвижимого имущества:

- Объекты исторического имущества,
- Связанное с торговлей имущество,
- Инвестиции в незавершенное строительство (Объекты инвестиционного имущества на стадии строительства).

Объекты исторического имущества

В соответствии со стандартами, историческое имущество представляет собой «недвижимое имущество, признаваемое общественностью или официально зарегистрированное уполномоченным правительством органом как обладающее культурной или исторической значимостью в силу его отношения к историческому событию или периоду, архитектурному стилю или национальному наследию». Наилучшим свидетельством отнесения недвижимого имущества к объектам исторического имущества является его включение в реестр памятников архитектуры/объектов культурного наследия [2].

Наличие охранных сервитутов в отношении исторического имущества налагает определенные ограничения на интенсивность использования, ремонт и реконструкцию таких объектов и может

требовать понесения дополнительных расходов на их охрану, содержание и эксплуатацию. В случае сохранения действительности таких сервитутов при передаче объекта исторического имущества от одного собственника другому, все эти факторы необходимо учитывать при оценке, проводимой на основе рыночной стоимости.

В то же время законодательство по охране исторического имущества может предусматривать возможность получения финансовых субсидий, льготных налоговых ставок или иных льгот, которые также возможно учитывать при рыночной оценке.

Указанные особенности исторического имущества также могут налагать ограничения на предусматриваемый в оценке объем анализа наиболее эффективного использования, в том числе в виду того, что земельный участок, на котором располагается объект исторического имущества, может иметь закрепленные или подразумеваемые ограничения по его использованию.

В целом при оценке объектов исторического имущества в непубличном/коммерческом секторе используются основанные на финансовых критериях стандартные практики оценки недвижимого имущества – сравнительный, доходный и затратный подходы.

При этом если объект исторического имущества находится в состоянии, не допускающем его продуктивного коммерческого или жилого использования, его рыночная стоимость может оказаться нулевой или отрицательной, даже несмотря на значимую общественную ценность данного объекта.

При отборе сопоставимых аналогов оцениваемого исторического имущества необходимо учитывать сходство по дополнительным элементам сравнения: архитектурные стили или принадлежность к историческому периоду, характеристики охранных сервитутов и иных обременений, связанных с правовой защитой объектов исторического имущества, в том числе относящихся к зонированию исторических территорий. Особенно важно адекватно учитывать различия в состоянии оцениваемого объекта исторического имущества и его сопоставимых аналогов и вносить необходимые поправки на различия в устранимом износе объекта и его аналогов.

При применении доходного подхода к оценке исторических объектов имущества необходимо учитывать все дополнительные затраты на поддержание адекватного состояния таких объектов и их периодический ремонт или реконструкцию с применением техник реконструкции и ремонта, разрешенных охранными сервитутами. Ограниченность срока экономической службы (или производственно-сервисного потенциала) многих исторических объектов имущества может означать неприменимость техник прямой капитализации.

При применении затратного подхода к оценке объектов исторического имущества иногда бывает необходимым рассматривать процесс гипотетического замещения объекта не современным эквивалентом, а точной копией, тем самым определяя затраты восстановления. В то же время у исторических объектов имущества могут наблюдаться очевидные признаки функционального устаревания, связанные с более высокими эксплуатационными затратами, которые необходимо учитывать при определении рыночной стоимости таких объектов.

Для определенных целей оценки исторических объектов имущества, не связанных с определением их рыночной стоимости, например, при рассмотрении вопросов их сноса или реконструкции, могут применяться и иные критерии оценки, помимо финансовых, вплоть до учета критериев общественной ценности методами готовности платить/готовности принять компенсацию.

Связанное с торговлей имущество (СТИ)

В соответствии со стандартами, связанное с торговлей имущество (СТИ) определяется как «любой тип недвижимого имущества, предназначенного для ведения конкретного бизнеса, когда стоимость имущества отражает торговый потенциал для соответствующего бизнеса» [2]. К этой категории недвижимого имущества обычно относятся объекты, денежный поток, генерируемый на основе которых, связан с розничными торговыми операциями: гостиницы, автозаправочные станции, рестораны, и которые переходят из одних рук в другие без перепрофилирования их деятельности. Стоимость таких объектов обычно также обеспечивается сопутствующими компонентами, непосредственно не связанными с землей и строениями, такими как отделка, оборудование и мебель, а также некоторые компоненты бизнеса, включающие нематериальные активы в форме лицензий и передаваемого гудвилла.

Недвижимые объекты СТИ рассматриваются по аналогии с отдельными торговыми предприятиями и обычно оцениваются по доходному подходу на основании их возможной прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации материальных и нематериальных активов, скорректированной таким образом, чтобы отразить характер торговли у достаточно эффективного управляющего, с использованием метода ДДП или путем применения ставки капитализации к такому значению.

Предпосылка о «достаточно эффективном управляющем» является концепцией, в соответствии с которой потенциальный покупатель, а, следовательно, и сам оценщик, определяют устойчивый уровень торговли и будущей прибыльности объекта СТИ, которых может достичь эффективно действующий квалифицированный управляющий бизнеса, осуществляемого на базе оцениваемого имущества. Эта концепция опирается на торговый потенциал, а не на фактический уровень торговли, характерный для

существующего владельца, поэтому при оценках, основанных на рыночно-стоимостных базах, какой-либо персональный гудвилл текущего оператора объекта исключается из рассмотрения, то есть прибыль, полученная сверх рыночных ожиданий, которую можно отнести на счет менеджера, в расчет не включается. Несмотря на это, фактически наблюдаемый уровень торговли может явиться отправной точкой при определении адекватного устойчивого уровня торговли, однако следует вводить корректировки для того, чтобы исключить эффект нехарактерных доходов и расходов, основываясь на предположении, что торговля осуществляется достаточно эффективным управляющим.

Хотя имеются общие сходства между применимыми концепциями и способами оценки объектов СТИ и методами оценки крупномасштабного бизнеса, тем не менее, в той мере, в какой оценка объекта СТИ обычно не учитывает факторы налогообложения, амортизации, издержек привлечения заемного капитала и инвестированный в бизнес капитал, эта оценка основывается на входных переменных, отличающихся от тех, которые применяются в оценках крупного бизнеса.

Кроме того, бывает возможной оценка некоторых объектов СТИ, обычно передающихся на рынке в качестве собственно объектов недвижимости или имущественных комплексов, а не долей участия в бизнесе, на основе методов сравнительного подхода. При этом в качестве объектов сравнения необходимо подбирать сопоставимые в отношении объема передаваемых активов, условий функционирования и местоположения сделки с такими объектами (либо иметь объективные обоснования для введения корректировок на значимые отличия). Например, оценка гостиниц по сравнительному подходу может проводиться на основе единицы сравнения «в расчете на один номер».

При сообщении результатов оценки объектов СТИ в квалификаторах базы оценки в статусе допущений или специальных допущений необходимо указывать степень учета сопутствующих активов (лицензии, товарно-материальные запасы, передаваемый гудвилл), предпосылки о передаче объектов в действующем (или пустующем) состоянии, а также конкретных допущений в отношении возможности передачи/переуступки в подразумеваемой (гипотетической) сделке лицензий или иных разрешений, связанных с рассматриваемым объектом СТИ.

Инвестиции в незавершенное строительство

Оценка инвестиций в незавершенное строительство может проводиться для различных целей, в том числе для целей финансовой отчетности девелопера, кредитования проектов развития под залог. В зависимости от конкретных обстоятельств и применяемых баз оценки, она может осуществляться на базе фактически понесенных затрат (модель исторических затрат), либо представлять собой будущие чистые доходы от реализации проекта строительства, приведенные к дате оценки.

В соответствии со стандартами оценки, оценка инвестиций в незавершенное строительство, проводимое девелоперами в инвестиционных целях, в целях оценки, предусматривающих определение их рыночной стоимости, должна осуществляться на основе дисконтирования будущих чистых доходов от реализации проекта строительства, отсчитываемых от даты оценки до момента полной реализации проекта (в форме продажи завершенного объекта или его полной сдачи в аренду). Лишь при некоторых обстоятельствах оценка таких объектов может проводиться по сравнительному подходу со ссылкой на реализацию/продажу аналогичных незавершенных проектов, однако реализация незавершенных строительных проектов производится на рыночных условиях крайне редко, и чаще всего процент завершенности строительством у объектов-аналогов будет отличаться от соответствующих характеристик оцениваемого объекта, что ограничивает возможность применения сравнительного подхода и делает его использование чрезвычайно редким на практике. Оценка рыночной стоимости объектов незавершенного строительства на основе калькуляции фактически понесенных к дате оценки затрат с момента начала проектирования не допускается согласно МСО 2011.

Стандартом МСО 233 «Объекты инвестиционного имущества на стадии строительства» предусматриваются дополнительные требования к содержанию заданий на оценку и отчетов об оценке рыночной стоимости незавершенного строительства, проводимого в инвестиционных целях. В частности, в задании на оценку необходимо указывать источники технической и иной информации о проекте незавершенного строительства, на которые должен будет полагаться оценщик при проведении оценки, и отмечать источники информации о затратах, необходимых для завершения строительства, а отчет об оценке должен включать описание проекта строительства и завершенных этапов строительства по состоянию на дату оценки (включая сведения о любых заключенных на дату оценки договорах по строительству и реализации готового объекта), и также указывать ожидаемую величину и временное распределение затрат, необходимых для окончания строительства. Особым образом подчеркивается необходимость качественного описания в отчете и, по возможности, количественной оценки остающихся рисков проекта (в подразбивке на риски завершения строительства и риски, связанные с реализацией/арендой завершенного объекта).

В зависимости от продолжительности периода времени, остающегося до завершения строительства объекта, и иных факторов (в том числе доступности предварительно заключенных договоров на продажу объекта/сдачу его в аренду), стандартами предусматривается использование разновидностей моделей

оценки с так называемым явным или неявным ростом. Модели с явным ростом предусматривают использование при дисконтировании величин входных переменных таких, какими они ожидаются по состоянию на момент их реализации. Модели с неявным ростом представляют собой упрощенный вариант анализа ДДП, в котором принимаются текущие значения входных переменных (таких как затраты на завершение строительства, арендные ставки) по состоянию на дату оценки, а не их прогнозные значения (при этом по аналогии с использованием методов прямой капитализации, в которых применяются ставки доходности с учетом всех рисков, соответствующие риски изменения входных переменных за период анализа абсорбируются корректировкой величин используемых при дисконтировании ставок отдачи). Практика применения соответствующих моделей на различных рынках имущества различается, и при определении рыночной стоимости объектов незавершенного строительства в МСО рекомендуется использовать те модели, которые отражают аналитические процессы типичных рыночных участников.

При учете затрат на завершение объектов в применяемой модели или моделях должны находить отражение все виды прямых и косвенных затрат и вознаграждений, в том числе затраты на финансирование и маркетинг проекта, юридические, брокерские и пр. комиссии, а также прибыль девелопера за период до завершения строительства. Оценка таких затрат, требуемой отдачи и рисков проекта при определении рыночной стоимости, как правило, проводится с позиции рыночного покупателя проекта (лица, которому может быть переуступлен проект) на дату оценки, поэтому существующие расценки по представленным оценщику строительным и субподрядным контрактам должны проверяться на их соответствие текущим рыночным критериям, хотя они и могут представлять собой наилучшее свидетельство существующих и ожидающихся рыночных условий. При определении временного профиля затрат и доходов по проекту завершения строительства также следует учитывать ожидаемую продолжительность периода простоя/ неполной загрузки объекта по завершению его строительства, если на дату оценки объекта незавершенного строительства еще не были заключены предварительные соглашения об его продаже или сдаче в аренду по окончании строительства.

Оценки объектов незавершенного строительства, выполненные в соответствии с указанной практикой МСО, должны аннотироваться явным допущением о том, что предполагается завершение строительства объекта и его рыночная реализация в соответствии с рассматриваемым в отчете проектом и учитываемыми в нем рисками.

Список литературы / References

1. *Асаул А.Н., Старинский В.Н., Асаул М.А., Грахова Е.В.* Оценка объектов недвижимости, 2016 г. 384 с.
2. Международные стандарты оценки 2011. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://smao.ru/files/dok_novosti/2013/perevod_mco.pdf/ (дата обращения: 31.09.2017).
3. *Власов А.Д., Власов И.А.* Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков особо охраняемых территорий и объектов. Краснообск: Агро-Сибирь, 2013. 82 с.
4. *Карцев П.В.* Рекомендации по подготовке отчетов об оценке рыночной стоимости объектов недвижимости для ее использования в качестве кадастровой стоимости. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://xn----7sbbaj7auwnffhk.xn--p1ai/article/4381/> (дата обращения: 31.09.2017).
5. *Ильин А.Б.* Оценка рыночной стоимости результатов интеллектуальной деятельности как одна из ведущих проблем инновационной экономики России. // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». Выпуск 3. май, июнь 2014. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://publ.naukovedenie.ru/> (дата обращения: 31.09.2017).