

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования  
**«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

---

**Е.Ю. Калмыкова**

## **ЭКОНОМИКА НЕДВИЖИМОСТИ**

*Рекомендовано в качестве учебного пособия  
Редакционно-издательским советом  
Томского политехнического университета*

Издательство  
Томского политехнического университета  
2011

УДК 332.6(075)

ББК 65.422

К

К

**Калмыкова Е.Ю.**

Экономика недвижимости: учебное пособие / Е.Ю. Калмыкова; Томский политехнический университет. – Томск: Изд-во Томского политехнического университета, 2011. – 139 с.

В пособии изложены основные понятия экономики недвижимости, принципы определения стоимости объектов недвижимости и факторы, влияющие на стоимость недвижимости. Рассмотрены современные подходы и методы оценки объектов недвижимости, особенности процесса управления недвижимостью в условиях современного российского рынка.

Учебное пособие подготовлено на кафедре менеджмента и предназначено для студентов ИДО, обучающихся по специальностям 080502 «Экономика и управление на предприятии» и 080507 «Менеджмент организации».

УДК 332.6(075)

ББК 65.422

*Рецензенты*

Кандидат экономических наук,  
профессор кафедры экономики ТУСУР  
*М.А. Афонасова*

Кандидат экономических наук,  
доцент кафедры финансов и учета ТГУ  
*Н.П. Макашева*

Кандидат экономических наук,  
доцент кафедры менеджмента ТПУ  
*С.И. Сергейчик*

© ГОУ ВПО НИ ТПУ, 2011

© Калмыкова Е.Ю., 2011

© Оформление. Издательство Томского  
политехнического университета, 2011

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....	<b>5</b>
<b>1. ПОНЯТИЕ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>6</b>
1.1. Определение недвижимости.....	6
1.2. Классификация недвижимости .....	8
Контрольные вопросы .....	18
<b>2. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>20</b>
2.1. Определение рынка недвижимости.....	20
2.2. Субъекты рынка недвижимости .....	21
2.3. Структура рынка недвижимости.....	25
Контрольные вопросы .....	26
<b>3. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>28</b>
3.1. Право собственности на объект недвижимости .....	28
3.2. Сделки с недвижимостью .....	36
Контрольные вопросы .....	39
<b>4. СТОИМОСТНЫЕ АСПЕКТЫ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>40</b>
Контрольные вопросы .....	42
<b>5. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА СТОИМОСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>44</b>
Контрольные вопросы .....	46
<b>6. ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>48</b>
Контрольные вопросы .....	55
<b>7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>56</b>
Контрольные вопросы .....	61
<b>8. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ</b> .....	<b>62</b>
8.1. Шесть функций сложного процента.....	62
Контрольные задачи.....	68
8.2. Доходные методы оценки недвижимости.....	69
8.2.1. Метод прямой капитализации .....	70
8.2.2. Метод дисконтирования денежных потоков.....	78
Контрольные вопросы .....	81

<b>9. РЫНОЧНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ .....</b>	<b>82</b>
<b>Контрольные вопросы .....</b>	<b>91</b>
<b>10. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ.....</b>	<b>92</b>
<b>Контрольные вопросы .....</b>	<b>106</b>
<b>11. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ .....</b>	<b>107</b>
<b>11.1. Доходный подход к оценке земельных участков .....</b>	<b>108</b>
11.1.1. Метод капитализации дохода.....	109
11.1.2. Метод остаточной продуктивности (остатка) .....	111
11.1.3. Метод предполагаемого использования (метод развития) .....	112
<b>11.2. Сравнительный подход к оценке земельных участков.....</b>	<b>114</b>
11.2.1. Метод сравнения продаж.....	115
11.2.2. Метод выделения.....	116
11.2.3. Метод распределения.....	117
<b>11.3. Затратный подход к оценке земельных участков .....</b>	<b>119</b>
11.3.1. Оценка земель населенных пунктов, исходя из затрат на воспроизводство инфраструктуры .....	120
11.3.2. Оценка стоимости земельных участков по условиям инвестиционных контрактов .....	121
<b>Контрольные вопросы .....</b>	<b>123</b>
<b>12. УПРАВЛЕНИЕ ОБЪЕКТОМ НЕДВИЖИМОСТИ.....</b>	<b>124</b>
<b>12.1. Система управления недвижимостью .....</b>	<b>125</b>
<b>12.2. Государственное регулирование сферы недвижимости.....</b>	<b>132</b>
<b>Контрольные вопросы .....</b>	<b>136</b>
<b>13. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ И СДЕЛОК С НЕЙ.....</b>	<b>138</b>
<b>Контрольные вопросы .....</b>	<b>141</b>
<b>ЛИТЕРАТУРА .....</b>	<b>142</b>

## ВВЕДЕНИЕ

При любом общественном устройстве особое место в системе общественных отношений занимает недвижимое имущество, с функционированием которого, так или иначе, связана жизнь и деятельность людей во всех сферах бизнеса.

Недвижимость формирует центральное звено всей системы рыночных отношений. Объекты недвижимости – не только важнейший товар, удовлетворяющий разнообразные личные потребности людей, но и одновременно капитал в вещной форме, приносящий доход.

Недвижимость – основа национального богатства страны, имеющая по числу собственников массовый, всенародный характер.

Изучение экономики недвижимости необходимо как для успешной предпринимательской деятельности в различных видах бизнеса, так и в жизни отдельно взятых граждан. Особое место в экономике недвижимости занимает оценка недвижимости. Развитие оценочной деятельности в Российской Федерации определяется развитием рыночных отношений. Оценка недвижимости различных видов все более становится неотъемлемым и действенным инструментом рыночной экономики.

Оценка объекта недвижимости – упорядоченный, целенаправленный процесс определения в денежном выражении его стоимости на текущий момент времени. Особенностью данного процесса является его рыночный характер. Это означает, что процесс оценки объекта не ограничивается учетом одних только затрат на создание или приобретение оцениваемого объекта, необходимо также принимать во внимание совокупность рыночных факторов, экономических особенностей оцениваемого объекта, а также макроэкономического и микроэкономического окружения.

Основной целью изучения учебного курса «Экономика недвижимости» является усвоение студентами знаний, необходимых для принятия грамотных инвестиционных и управленческих решений.

Задачами курса являются знакомство и усвоение:

- основных понятий курса «Экономика недвижимости»;
- факторов, влияющих на стоимость недвижимости;
- основных принципов оценки недвижимости;
- основных подходов и методов оценки объектов недвижимости.

# 1. ПОНЯТИЕ НЕДВИЖИМОСТИ

## 1.1. Определение недвижимости

Деление имущества на движимое и недвижимое берет свое начало со времен римского права. Общеизвестно, что недвижимое имущество является базой, без которой невозможно существование ни одного развитого общества и государства. Понятие недвижимости в разных странах трактуется по-разному.

Например, в Англии «Недвижимое имущество – это любое имущество, состоящее из земли, а также зданий и сооружений на ней»<sup>1</sup>. В США «Недвижимость – это реальная земельная и вся материальная собственность. Включает все материальное имущество под поверхностью земли, над ее поверхностью или прикрепленное к земле»<sup>2</sup>.

В России, согласно статье 130 Гражданского кодекса Российской Федерации, определяется, что:

***«К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства...»***

Также к недвижимости могут быть отнесены кондоминиумы. *Кондоминиум* – это правовая форма собственности, по которой объект разделяется на элементы индивидуальной собственности и элементы совместной собственности. Кондоминиумом является товарищество собственников жилых помещений в многоквартирных домах с установлением условий совместного владения и пользования межквартирными лестницами, лифтами, коридорами, крышами, техническими подвалами, внеквартирным инженерным оборудованием, придомовой территорией и другими местами общего пользования.

***«К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты...»***

Согласно статье 131 Гражданского кодекса «...право собственности и другие вещные права на недвижимые вещи, ограничения этих прав, их возникновение, переход и прекращение подлежат государственной регистрации в едином государственном реестре органами, осу-

---

<sup>1</sup> Оксфордский толковый словарь по бизнесу. - М., 1995 г.

<sup>2</sup> Розенберг Д. Инвестиции: Терминологический словарь /Университет Рутджерс (США). - М., 1992

ществляющими государственную регистрацию прав на недвижимость и сделок с ней».

Регистрации подлежат:

- право собственности;
- право хозяйственного ведения;
- право оперативного управления;
- право пожизненного наследуемого владения;
- право постоянного пользования;
- ипотека;
- сервитуты и иные права.

«Орган, осуществляющий государственную регистрацию прав на недвижимость и сделок с ней, обязан по ходатайству правообладателя удостоверить произведенную регистрацию путем выдачи документа о зарегистрированном праве или сделке либо совершением надписи на документе, представленном для регистрации».

**«Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество».**

Таким образом, с точки зрения Гражданского кодекса базовое понятие «недвижимость» можно рассмотреть в виде четырех категорий недвижимого имущества:

- недвижимость по своим природным свойствам: земельные участки, участки недр;
- недвижимость по признаку неразрывной физической и юридической связи с землей: здания, сооружения и другие объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба невозможно;
- недвижимость по закону: воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты;
- недвижимость, отнесенная иными законами к таковой: предприятия, имущественные комплексы, используемые в предпринимательской деятельности, которые включают в себя как движимое, так и недвижимое имущество, использование которого подчинено единой хозяйственной цели, жилые помещения, кондоминиумы, объекты незавершенного строительства.

Объединяют перечисленные объекты недвижимости определенные признаки, которые позволяют отличить их от движимых объектов. Это:

1. *Стационарность, неподвижность.* Признак характеризуется прочной физической связью объекта недвижимости с земной поверхностью и невозможностью его перемещения в пространстве без физического разрушения и нанесения ущерба, что делает его непригодным для дальнейшего использования.

2. *Долговечность.* Долговечность недвижимости практически выше долговечности всех иных товаров, кроме отдельных видов драгоценных камней и изделий из редких металлов.

Согласно действующим в России строительным нормам и правилам (СНиП) жилые здания в зависимости от материала основных конструкций (фундамента, стен, перекрытий) подразделяются на 6 групп с нормативными сроками службы от 15 до 150 лет.

Длительность кругооборота земли при правильном ее использовании бесконечна, а нарушение правильной ее эксплуатации приведет к невозможным потерям.

3. *Повышенная экономическая ценность.* Это обусловлено тем, что она предназначена для длительного пользования и не потребляется в процессе использования. Как правило, она обладает конструктивной сложностью, требующей больших затрат на поддержание в надлежащем состоянии.

4. *Специальная государственная регистрация.* Недвижимость в любом общественном устройстве является объектом экономических и государственных интересов, и поэтому для этой категории имущества введена обязательность государственной регистрации прав на него, которая позволяет идентифицировать объект и субъект права.

Итак, к недвижимости относятся наиболее ценные и общезначимые объекты основных средств. А такие объекты недвижимости, как земля и недра, имеют большую не только экономическую, но и стратегическую значимость для любого государства во все времена.

## 1.2. Классификация недвижимости

Объекты недвижимости, как правило, классифицируют, выделяя *естественные* (природные) объекты и *искусственные* объекты (постройки). Классификация объектов недвижимости представлена на рис. 1.1.

**I. Естественные объекты.** К естественным (природным) объектам относят земельные участки и участки недр.

Эти объекты недвижимости называют «недвижимостью по природе».

Естественным, созданным природой, всеобщим базисом любой экономической и социальной деятельности человечества является земля. В сфере недвижимости под словом «земля» понимается земельный участок.

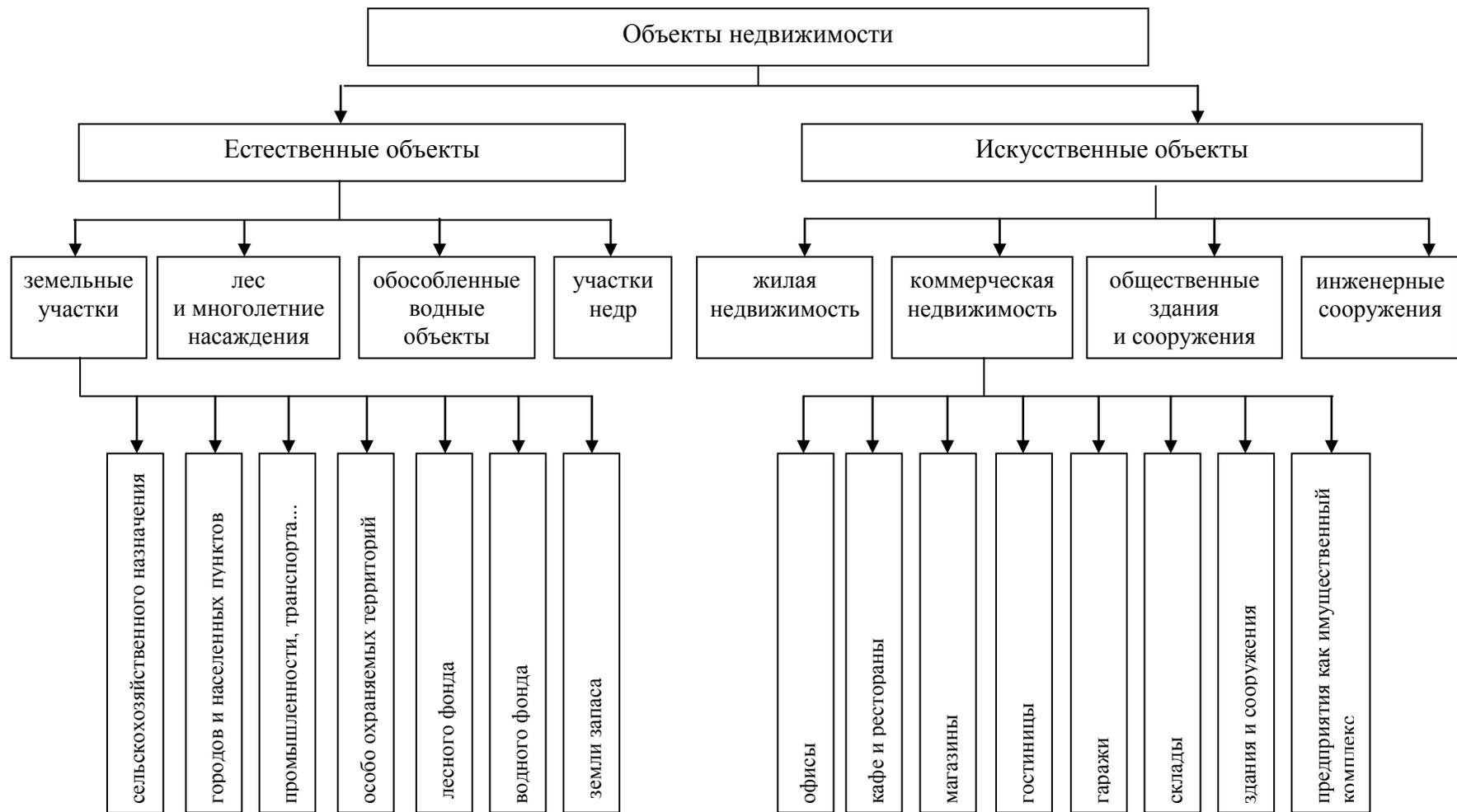


Рис.1.1. Классификация недвижимости

*Земельный участок* – это часть поверхности земли, имеющая фиксированную границу, площадь, местоположение, правовой статус и другие характеристики, отражаемые в Государственном земельном кадастре и документах государственной регистрации прав на землю.

*Кадастр земельный* – систематизированный свод сведений о природном, хозяйственном и правовом положении земель; включает описание земельных угодий, участков, их площадь и месторасположение, конфигурацию, качество почв, стоимостную оценку земли; в кадастре указывается также, кто является собственником данной земли.

Часто при совершении сделок с недвижимостью может передаваться набор прав и интересов, не являющихся частью недвижимости. Это могут быть права аренды, преимущественного приобретения или сервитуты.

*Сервитут* – это право ограниченного пользования чужим земельным участком, которое может устанавливаться для обеспечения прохода и проезда через соседний земельный участок, прокладки и эксплуатации линий электропередачи, связи и трубопроводов, обеспечения водоснабжения и мелиорации, а также других нужд.

Земельные участки могут быть делимыми и неделимыми. *Участок называется делимым*, когда его можно разделить на части и образовать самостоятельные земельные участки с разрешением целевого использования. В соответствии с законодательством не допускается раздел городских земель, земель фермерских хозяйств и пр.

Земельный фонд в РФ по экономическому назначению разделен на семь категорий земель:

1. *Земли сельскохозяйственного назначения*. Имеют особый правовой статус на рынке недвижимости и используются:

- для сельскохозяйственного производства (пашни, сенокосы, пастбища, залежи, многолетние насаждения, целина и другие угодья);
- личного подсобного хозяйства;
- коллективного садоводства и огородничества;
- подсобных сельскохозяйственных производств;
- опытных и научных станций.

Перевод земель из этой категории в другую осуществляется только по решению субъекта Федерации. Особо ценные земли не подлежат приватизации.

2. *Земли городов и населенных пунктов*. На этих землях размещаются жилые дома и социально-культурные учреждения, а также улицы, парки, площади, природоохранные сооружения; могут размещаться промышленные, транспортные, энергетические, оборонные объекты и

сельскохозяйственные производства. Земли городов и населенных пунктов занимают 4 % территории страны. Эта категория земель обеспечивает 86 % поступлений в консолидированный бюджет от всех платежей за землепользование и может использоваться только в соответствии с генпланами и проектами.

3. *Земли промышленности, транспорта, связи, телевидения, информатики и космического обеспечения, энергетики, обороны и иного назначения.* Имеют особый режим использования.

4. *Земли особо охраняемых территорий.* Включают в себя заповедники; зеленые зоны городов, домов отдыха, турбаз; памятники природы, истории и культуры; минеральные воды и лечебные грязи, ботанические сады и др. Данная категория земель предназначена для оздоровления людей, массового отдыха и туризма, а также для историко-культурного воспитания и эстетического наслаждения. Такие земли охраняются особым законодательством, и вести хозяйственную деятельность на них запрещается.

5. *Земли лесного фонда.* Эта категория земель полностью определяются правовым режимом лесов, произрастающих на них. К этой категории земель относятся земли, покрытые лесами и предоставленные для нужд лесного хозяйства и местной промышленности.

6. *Земли водного фонда.* Это земли, занятые водоемами, ледниками, болотами (кроме тундры и лесотундры), гидротехническими сооружениями и полосами отвода при них.

7. *Земли запаса.* Служат резервом и выделяются для различных целей. Продажа земельных участков, а также выделение их для предпринимательской деятельности и перевода из одной категории в другую осуществляется в соответствии с законами РФ и субъектов Федерации.

**II. Искусственные объекты** получили название – «недвижимость по закону», однако эта категория недвижимости опирается на «недвижимость по природе». К искусственным объектам относят:

- жилую недвижимость;
- коммерческую недвижимость;
- общественные (специальные) здания и сооружения;
- инженерные сооружения.

1. *Жилая недвижимость.* Её можно классифицировать на основе этажности:

- малоэтажный дом (до трех этажей);
- многоэтажный дом (от 4 до 9 этажей);
- дом повышенной этажности (от 10 до 20 этажей);
- высотный дом (свыше 20 этажей).

Существует классификация объектов жилой недвижимости в зависимости от применяемого *материала наружных стен здания*:

- дома с кирпичными стенами;
- панельные дома;
- монолитные дома;
- деревянные дома;
- дома смешенного типа.

Применительно к условиям крупных городов принято выделять следующие объекты жилой недвижимости:

*Элитное жилье*. К нему предъявляются следующие основные требования:

- размещение в наиболее престижных районах города;
- кирпичные стены;
- общая площадь квартир не менее 200 м<sup>2</sup>;
- наличие изолированных комнат, по конфигурации, приближенных к квадрату, и большой кухни;
- наличие охраняемого подъезда, подземного гаража и др.

Для малоэтажных домов коттеджного типа, входящих в состав элитных, характерны такие потребительские требования, как:

- размещение на таком расстоянии до города, когда поездка занимает не более 1 часа;
- кирпичные стены;
- застройка в двух и более уровнях;
- наличие объектов бытового и инженерного обслуживания.

*Жилье повышенной комфортности*. Потребительский спрос на жилье этого типа предполагает наличие следующих основных характеристик:

- возможность размещения в различных (не только наиболее престижных) районах города;
- наличие гостиной площадью не менее 20 м<sup>2</sup>;
- большее разнообразие конструктивно-технологических параметров.

Применительно к малоэтажным домам, расположенным в пригородной зоне, основными характеристиками являются высокая прочность, долговечность и низкая теплопроводность стен, а также обеспеченность инженерными сетями.

*Типовое жилье*. Для него характерно:

- размещение в любом районе города;
- соответствие архитектурно-планировочных параметров современным строительным нормам и правилам;

- по конструктивно-технологическим параметрам принадлежность к домам второго поколения индустриального домостроения и современным.

Для малоэтажной пригородной застройки наиболее существенны не только технические характеристики, но и обеспеченность основными объектами социально-бытового назначения.

*Жилье низких потребительских качеств.* Исходя из условий потребительского спроса, формирующегося под воздействием фактора платежеспособности, требования, предъявляемые к этому типу жилья, весьма невелики:

- размещение в непрестижных районах;
- удаленность от основных транспортных коммуникаций;
- принадлежность к таким конструктивно-технологическим типам, как здания «старого» фонда, не подвергавшиеся капитальным и ремонтно-строительным работам, и дома первого поколения индустриального домостроения;
- размещение на первых этажах помещений других типов;
- заниженные архитектурно-планировочные характеристики и т.д.

Рассмотренная классификация учитывает предпочтения целевых групп потребителей жилья и уровень их платежеспособности.

**2. Коммерческая недвижимость.** В России стала формироваться только с началом приватизации предприятий. Сектор коммерческой недвижимости намного меньше, чем жилой, поэтому и сделок соответственно меньше, хотя во всем мире коммерческая недвижимость является наиболее привлекательной. Необходимо отметить, что в этом секторе преобладающей формой сделок является аренда.

Коммерческая недвижимость может быть подразделена на *приносящую доход* – собственно коммерческую недвижимость и *создающую условия для его извлечения* – индустриальную (промышленную) недвижимость.

К коммерческой недвижимости относятся:

- офисы;
- рестораны;
- магазины;
- гостиницы;
- гаражи;
- склады;
- здания и сооружения;
- предприятия как имущественный комплекс.

К недвижимости, приносящей доход, можно отнести:

*Офисные помещения.* При классификации офисных помещений в каждом регионе, муниципальном образовании принимаются различные факторы, по которым помещение относится к тому или иному классу. Это могут быть местоположение, качество здания (уровень отделки, состояние фасада, центрального входа, наличие лифтов), качество менеджмента (управляющая компания, наличие дополнительных услуг для арендаторов) и др. В международной практике используется классификация офисных помещений, которая представлена в табл. 1.1.

Таблица 1.1

Классификация офисных помещений

Класс	Характеристики офисных помещений
<b>Класс А1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Международный девелопер.</li> <li>● Центральное месторасположение, удобный доступ.</li> <li>● Полностью заново отстроенное здание.</li> <li>● Микроклимат контролируется при помощи единой системы вентиляции, отопления и четырехтрубной системы кондиционирования воздуха.</li> <li>● Открытая планировка пространства по стандарту «shell-and-core».</li> <li>● Фальш-полы и подвесные потолки.</li> <li>● Высота от пола до пола следующего этажа 3,6 метра.</li> <li>● Рациональная эффективная сетка колонн – расстояние между ними не менее 6 метров.</li> <li>● Подземная парковка и удобный доступ.</li> <li>● Система бесперебойного электропитания.</li> <li>● Современные системы безопасности здания.</li> <li>● Профессиональный арендодатель.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Международная управляющая компания</li> </ul>
<b>Класс А2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Центральное месторасположение, удобный доступ.</li> <li>● Полностью реконструированное в 90-х гг. Здание.</li> <li>● Полностью контролируемый микроклимат в помещениях.</li> <li>● Открытая планировка пространства по стандарту «shell-and-core».</li> <li>● Достаточная парковка и удобный доступ.</li> <li>● Система бесперебойного электропитания.</li> <li>● Современные системы безопасности здания.</li> <li>● Профессиональный арендодатель.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● международная управляющая компания</li> </ul>

Продолжение табл. 1.1

Класс	Характеристики офисных помещений
<b>Класс В1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Центральное месторасположение, удобный доступ.</li> <li>● Реконструированное здание.</li> <li>● Автономное теплоснабжение и система предварительного охлаждения приточного воздуха.</li> <li>● Эффективная планировка этажей в виде офисных блоков.</li> <li>● Качественный ремонт «евростандарт».</li> <li>● Достаточная парковка и удобный доступ.</li> <li>● Современные лифты.</li> <li>● 24-часовая охрана.</li> <li>● Профессиональный арендодатель.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Профессиональная управляющая компания</li> </ul>
<b>Класс В2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Центральное месторасположение.</li> <li>● Отремонтированное здание.</li> <li>● Эффективная планировка этажей в виде офисных блоков.</li> <li>● Качественный ремонт «евростандарт».</li> <li>● Возможен не очень удобный доступ.</li> <li>● 24-часовая охрана.</li> <li>● Профессиональный арендодатель.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Профессиональная управляющая компания</li> </ul>
<b>Класс С1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Центральное месторасположение.</li> <li>● Косметически отремонтированное здание.</li> <li>● Эффективная планировка этажей.</li> <li>● Качественный ремонт.</li> <li>● 24-часовая охрана.</li> <li>● Опытный арендодатель.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Наличие в здании управляющей структуры</li> </ul>
<b>Класс С2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Различное месторасположение.</li> <li>● Проект возник путем конверсии бывшего института или административного здания.</li> <li>● Различное состояние помещений: от ремонта советского типа до современного стильного интерьера.</li> <li>● 24-часовая охрана.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Наличие в здании управляющей структуры</li> </ul>

Класс	Характеристики офисных помещений
Класс D	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Различное месторасположение.</li> <li>● Не очень удобный доступ.</li> <li>● Проект возник путем конверсии бывшего института или административного здания.</li> <li>● Дешевый ремонт.</li> <li>● Охрана.</li> <li>● Правильно оформленная документация на право собственности здания.</li> <li>● Отсутствие в здании управляющей структуры</li> </ul>

*Гостиницы.* Гостиничные проекты на сегодняшний день в РФ являются самыми сложными видами инвестирования в доходную недвижимость. Строительство новых или реконструкция старых гостиниц самого высокого класса, их оборудование и эксплуатационные расходы считаются достаточно рискованным вложением денег, т.к. затраты на такие проекты в несколько раз выше затрат на строительство модных торговых комплексов или офисных центров. Кроме того, пятизвездные гостиницы имеют очень длительные сроки окупаемости, поэтому российский рынок доходной недвижимости тяготеет к гостиницам низкого тарифа и более низких капитальных вложений.

Удачно расположенные гостиницы имеют кафе, рестораны и бары, оборудованные места для отдыха, казино и т.д.

*Гаражи-стоянки (автопаркинги).* Такая коммерческая недвижимость в стране практически не получила развитие, однако имеются перспективы. Ведь на каждую тысячу жителей в соответствии с нормами требуется около 150 парковых мест.

*Магазины и торговые комплексы.* Как показал опыт крупных городов Европы, хорошими условиями для месторасположения многофункциональных торговых центров (МТЦ) являются пересечение крупных автотранспортных магистралей, непосредственная близость станций метро и остановок наземного транспорта. Чаще всего подобные центры оказываются расположенными в «спальных» районах либо за городом, возле крупной магистрали.

К факторам, обеспечивающим успех, можно отнести:

- правильно выбранное расположение;
- потребности потенциальных посетителей;
- правильно составленный прогноз развития территории, прилегающей к участку застройки (на 5–10 лет);

- общая атмосфера торгового центра, что достигается в процессе проектирования и дизайнерских разработок;
- четко проработанный подбор арендаторов;
- верно выбранная управляющая компания.

Для торговых комплексов особенно требуется, кроме перечисленных факторов, также предоставление сервисных услуг своим арендаторам (например, постоянная уборка территории, ремонтная служба весов, круглосуточная охрана, прессование картона и др.).

*Промышленная (индустриальная) недвижимость.* Промышленная недвижимость в России находится в начальной стадии развития. Существуют определенные проблемы, сдерживающие развитие данного направления:

- промышленные застройки 60–80 гг. не отвечают требованиям современных технологий, а реконструкция требует больших капитальных вложений;
- в настоящее время основной потребитель промышленной недвижимости – малые предприятия, которым для своего развития необходимы объекты недвижимости определенной специфики: высокие мощности, наличие железнодорожных подъездных путей, одноэтажные и желательны отдельно стоящие здания, имеющие автономные коммуникации;
- как правило, требования потенциальных арендаторов завышены и не соответствуют предлагаемым промышленным объектам;
- собственники промышленной недвижимости предлагают на рынок объекты, находящиеся в неудовлетворительном состоянии, и при этом устанавливают завышенные цены;
- полная и точная информация о промышленной недвижимости, ее правовом статусе, размерах, состоянии и т.д. часто отсутствует.

Все это придает рынку промышленной недвижимости стихийный и непредсказуемый характер.

За рубежом принята другая классификация объектов коммерческой недвижимости по категориям А, В и С.

*Категория А. Объекты недвижимости, используемые владельцем для ведения бизнеса.* Объекты недвижимости, используемые для ведения определенного бизнеса, обычно продаются вместе с бизнесом (специализированная недвижимость);

*Категория В. Объекты недвижимости для инвестиций.* Данными видами недвижимой собственности владеют с целью получения дохода от аренды и/или извлечения прибыли на вложенный капитал.

*Категория С. Избыточная недвижимость* – земля со зданиями или свободные участки, которые больше не нужны для ведения бизнеса сегодня или в будущем и поэтому объявляются избыточной недвижимостью.

**3. Общественные (специальные) здания и сооружения.** К ним относят:

- лечебно-оздоровительные (больницы, поликлиники, дома престарелых и дома ребенка, санатории, спортивные комплексы и т.д.);
- учебно-воспитательные (детские сады и ясли, школы, училища, техникумы, вузы, дома детского творчества и т.д.);
- культурно-просветительские (музеи, выставочные комплексы, парки культуры и отдыха, дома культуры и театры, цирки, планетарии, зоопарки, ботанические сады и т.д.);
- специальные здания и сооружения – административные (милиция, суд, прокуратура, органы власти), памятники, мемориальные сооружения, вокзалы, порты и т.д.

**4. Инженерные сооружения.** Сооружения как объекты недвижимости могут быть классифицированы:

- на градостроительные (наземные и подземные сооружения);
- энергообеспечивающие (нефтяные базы, теплоэлектростанции);
- инфраструктурные (транспортные и терминальные сооружения);
- промышленные (доменные и мартеновские печи, стапели, эллинги);
- экологические (заводы по утилизации отходов и очистные сооружения);
- специальные сооружения военно-промышленного комплекса;
- передаточные устройства (нефте- и газопроводы, линии электропередач) широко используются как технологические сооружения топливно-энергетических комплексов гражданского и промышленного назначения.

### **Контрольные вопросы**

1. Что такое недвижимость согласно Гражданскому кодексу РФ?
2. Какие признаки, характерные для объектов недвижимости, вы знаете?
3. Какую недвижимость называют недвижимостью «по природе», а какую – недвижимостью «по закону»?

4. На какие категории земель разделен земельный фонд в России?
5. Что такое земельный кадастр?
6. Какими особенностями обладает индустриальную недвижимость?
7. Как можно классифицировать жилую недвижимость?
8. Какие объекты недвижимости относятся к коммерческой недвижимости?

## 2. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

### 2.1. Определение рынка недвижимости

Рынок недвижимости является существенной составляющей в любой национальной экономике, ибо недвижимость – это важнейшая составная часть национального богатства, на долю которой приходится более 50 % мирового богатства. Без рынка недвижимости не может быть рынка вообще, т.к. рынок труда, рынок капитала, рынок товаров и услуг и т.д. для своего существования должны иметь или арендовать для своей деятельности необходимые им помещения.

***Рынок недвижимости – это взаимосвязанная система рыночных механизмов, обеспечивающих создание, передачу, эксплуатацию и финансирование объектов недвижимости.***

Рынок недвижимости представляет собой совокупность региональных, локальных рынков, существенно отличающихся друг от друга по уровню цен, уровню риска, эффективности инвестиций в недвижимость и т.д.

Посредством рыночного механизма и государственного регулирования рынок недвижимости обеспечивает:

- создание новых объектов недвижимости;
- передачу прав на недвижимость;
- установление равновесных цен на объекты недвижимости;
- эксплуатацию (управление) объекта недвижимости;
- распределение пространства между конкурирующими вариантами землепользования;
- инвестирование в недвижимость.

Рынок недвижимости обладает определенными особенностями:

1. *Имеет региональную специфику.* Недвижимость в различных регионах существенно отличающихся друг от друга по уровню цен, уровню риска, эффективности инвестиций в недвижимость и т.д.

2. *Обладает цикличным характером.* Циклы в развитии рынка недвижимости не совпадают во времени с циклами в других отраслях экономики. Спад на рынке недвижимости предшествует спаду экономики в целом и соответственно подъем на рынке недвижимости наступает раньше, чем в экономике.

3. *Характеризуется низкой ликвидностью.* Период времени для реализации товара на рынке недвижимости продолжительный. Время между выставлением объекта недвижимости на рынок и его продажей называется *экспозицией товара* на рынке.

Разное время пребывания товара на рынке формирует его ликвидность. Быстрый переход товара из натуральной формы в денежную означает высокую ликвидность. Длительный период времени для перехода товара в денежную форму для его продавца означает низкую ликвидность. Ликвидность недвижимости ниже ликвидности других товаров.

4. *Характеризуется высоким уровнем транзакционных издержек.* Низкая ликвидность товаров на рынке недвижимости порождает высокий уровень издержек у покупателя и продавца. Эти издержки определяются сложными условиями сделок по недвижимости. Например, чтобы осуществить рыночную транзакцию, необходимо определить, с кем предпочтительнее заключить сделку и на каких условиях, провести предварительные переговоры, подготовить контракт, собрать сведения и т.д. Издержки, которые несут покупатель и продавец недвижимости по заключению сделок, называются транзакционными.

5. *Имеет ограниченное число продавцов и покупателей объектов недвижимости.* Вследствие высокой рыночной стоимости на объекты недвижимости емкость рынка не может быть чрезвычайно высокой.

6. *Обладает определенной спецификой в получении информации.* Если другие рынки находятся под пристальным наблюдением множества участников, аналитиков и исследователей, обладают развитыми системами сбора, обработки и распространения информации, то рынкам недвижимости в силу частного характера сделок присущи труднодоступность, неполнота и нередко недостоверность получаемой информации.

В силу чрезвычайно широкого распространения всевозможных способов минимизации налогов, взимаемых при купле-продаже недвижимостей, даже та информация, которую удастся получить, редко оказывается полной и достоверной.

## 2.2. Субъекты рынка недвижимости

На рынке недвижимости сформировались и активно действуют различные рыночные структуры, способствующие эффективности его функционирования. Взаимосвязи и взаимоотношения между *субъектами* данного рынка имеют сложную функциональную структуру, цель которой – удовлетворение потребительского спроса на объекты недвижимости. Рассмотрим их.

1. **Покупатель** – главный субъект рынка недвижимости. Им может быть физическое или юридическое лицо. Именно для покупателей и работает вся структура рынка недвижимости.

2. **Продавцы** – собственники недвижимости, фонды имущества, органы, уполномоченные местной властью, конкурсные управляющие,

строительные организации, которые могут действовать либо самостоятельно, либо через посредников.

3. **Инвестор** – юридическое или физические лицо, принимающее инвестиционные решения. Он осуществляет вложение собственных или заемных денежных, а также иных привлекаемых финансовых средств в инвестиционный проект и обеспечивает их целевое использование. В качестве инвестора могут выступать органы, уполномоченные управлять государственным или муниципальным имуществом или имущественными правами; физические лица – граждане, в том числе и иностранные; юридические лица всех форм собственности.

4. **Кредитные учреждения** – самая консервативная структура на рынке недвижимости. Кредитные учреждения могут осуществлять: кредитование под залог недвижимости; вложение денег в те или иные проекты по преобразованию объектов недвижимости; создание собственных риелторских структур. Основной деятельностью кредитных учреждений на рынке недвижимости является участие в инвестиционных и девелоперских проектах, ипотечное кредитование приобретения жилья.

5. **Застройщик (девелопер)**, профессиональный предприниматель – ключевая фигура в развитии рынка недвижимости. В развитой рыночной экономике термин «застройщик» эквивалентен термину «девелопер». В общем понимании – это предприниматель, строящий на земле.

Как субъект первичного рынка недвижимости он выполняет многие организационные и экономические функции, к ним относятся:

- выбор экономически эффективного проекта;
- создание или преобразование объекта недвижимости (застройка неосвоенного участка земли, реконструкция здания и др.);
- получение всей необходимой и предусмотренной законодательством документации и разрешений на реализацию проекта;
- поиск инвесторов;
- определение условий привлечения инвестиций и заемных средств;
- разработка механизмов оборота средств и форм их возврата;
- отбор и привлечение подрядчиков;
- контроль над осуществлением работ.

Осуществление операций по развитию проекта недвижимости девелопером можно разделить на три стадии:

*Определение экономической целесообразности и возможности реализации проекта.* На этой стадии принимается решение о целесообразности реализации проекта и формировании заявки в соответствующие органы на получение всех необходимых разрешений. Примени-

тельно к строительству объектов жилой недвижимости на территории муниципального образования это означает:

- прогноз динамики населения и его семейной структуры;
- оценку состояния платежеспособного спроса на жилье в различных социально-демографических группах населения;
- определение экономических параметров градостроительной ситуации (выбор выгодных мест застройки, состояние территории застройки и т.д.).

*Определение наилучших условий реализации проекта и разработка детального плана его осуществления.* На этой стадии определяются границы конкретных земельных участков, необходимых для реализации проекта, и конкретное состояние их инфраструктурной обеспеченности. Исходя из анализа конъюнктуры первичного рынка недвижимости, производятся необходимые проектные работы и расчет стоимости реализации проекта. Определяются возможные источники финансирования (собственные или заемные средства, средства муниципального бюджета, ипотека и т.д.). Вывод о реальной возможности привлечения средств, необходимых для реализации проекта, а также экономической эффективности его инвестирования (возврат средств с получением необходимой прибыли) позволяет застройщику перейти к получению всех предусмотренных законодательством разрешений, проведению переговоров с собственниками участков земли и проведению рекламной кампании, если предполагается широкое привлечение средств населения.

В конце этого этапа деятельности застройщик получает права на застройку, необходимую проектно-сметную документацию, полный набор разрешений и согласований, комплект договоров на получение привлекаемых финансовых ресурсов и переходит к подготовке практической реализации проекта.

*Практическая реализация проекта.* На этой стадии привлекаются строительные фирмы, организуется финансирование осуществляемых работ, проводится приемка построенного объекта недвижимости и его продажа. Из общей суммы дохода, полученного от реализации проекта, застройщик рассчитывается с кредиторами и участвовавшими в проекте инвесторами.

Таким образом, *девелопер* – центральная и системообразующая фигура в процессе развития первичного рынка недвижимости, т.к. отвечает:

- перед инвесторами – за эффективное управление их средствами;
- перед кредитными учреждениями – за своевременный возврат кредитов;

- перед уполномоченными государственными и региональными органами – за соблюдение условий проекта;
- перед подрядчиками – за своевременное финансирование работ;
- перед потребителями – за качество продукции.

**6. Строительный подрядчик** – физическое или юридическое лицо (специализированная фирма), которое выполняет для заказчика определенные работы к оговоренному сроку за плату на основе договоров подряда.

**7. Институт оценки недвижимости** на рынке недвижимости представлен Государственной службой оценки недвижимости (Бюро технической инвентаризации) и общественными организациями оценщиков (Российское общество оценщиков, Институт независимых оценщиков, Лига независимых оценщиков).

Общественные организации оценщиков являются профессиональными организациями, которые объединяют специалистов в области оценки недвижимости, бизнеса, интеллектуальной собственности. Их основная задача – поддержка своих членов по вопросам оценки, в методическом и информационном направлении, повышение квалификации.

Общественные организации оценщиков выполняют следующие функции:

- защищают интересы оценщиков;
- содействуют повышению уровня профессиональной подготовки оценщиков;
- разрабатывают собственные стандарты оценки;
- разрабатывают и поддерживают собственные системы контроля качества осуществления оценочной деятельности.

Роль оценщика на рынке недвижимости постоянно растет, так как никакая сделка на рынке недвижимости не может осуществиться без предварительной оценки стоимости объектов недвижимости.

**8. Посредники** (риелторские фирмы, агентства недвижимости) профессионально осуществляют операции со всеми объектам недвижимости:

- совершение сделок купли-продажи, дарения, обмена (в том числе посреднических);
- сдача в аренду помещений, находящихся в собственности как юридических, так и физических лиц (в том числе и посредническая);
- расселение коммунальных квартир, отселение жителей из домов, подлежащих реконструкции;
- продажа объектов недвижимости с аукционов и на конкурсной основе.

Сфера деятельности риелторских фирм постоянно расширяется: укрепляются взаимосвязи между риелторами и застройщиками, кредитными учреждениями, инвесторами. При развитии ипотечного кредитования, одного из основных элементов современной государственной политики в области недвижимости, появляются дополнительные возможности для активизации риелторской сети.

### 2.3. Структура рынка недвижимости

Рынок недвижимости имеет сложную, разветвленную структуру и дифференцировать его можно по различным признакам:

1. **По способу совершения сделок** рынок недвижимости можно разделить на *первичный* и *вторичный*.

Под первичным рынком недвижимости принято понимать совокупность сделок, совершаемых с вновь созданными объектами. Он обеспечивает передачу недвижимости в экономический оборот.

Под вторичным рынком недвижимости понимаются сделки, совершаемые с уже созданными объектами, находящимися в эксплуатации и связанные с перепродажей или с другими формами перехода поступивших на рынок объектов от одного владельца к другому.

Первичный и вторичный рынки, выступая двумя частями единого рынка недвижимости, взаимно влияют друг на друга. Например, цены вторичного рынка представляют собой особый ориентир, который показывает, насколько рентабельным является новое строительство при существующем уровне затрат.

При снижении спроса вторичный рынок недвижимости может достаточно гибко реагировать на него уменьшением предложения и падением цен. Нижняя граница цен определяется тремя факторами:

- ценой приобретения объекта;
- финансовым положением продавца;
- соответствием уровня доходов продавца уровню текущих затрат по содержанию недвижимости.

Диапазон снижения цен или предложения может быть довольно широк.

На первичном рынке недвижимости ситуация иная. Нижняя граница цены определяется уровнем затрат на строительство. В данном случае сложнее и уменьшить, и увеличить предложение. В строительном процессе задействован ряд организаций, каждая из которых заинтересована в использовании своих мощностей и ресурсов, и прекратить строительный процесс мгновенно невозможно. Столь же невозможно и быстро увеличить объемы строительства.

2. **По видам сделок** в рамках всего рынка недвижимости можно выделить:

- рынок купли-продажи;
- рынок аренды;
- рынок ипотеки;
- рынок вещных прав (доверительное управление) и др.

3. **По степени готовности к эксплуатации:**

- незавершенное строительство;
- новое строительство;
- подлежащее реконструкции и т.д.

4. **По форме собственности:**

- частные объекты недвижимости;
- государственные и муниципальные объекты недвижимости.

5. **По отраслям:**

- промышленные объекты;
- сельскохозяйственные объекты;
- общественные здания и сооружения;
- рекреационные здания и сооружения и т.д.

6. **По функциональному назначению:**

- жилая недвижимость;
- производственные здания;
- непромышленные здания и помещения (офисы, склады и пр.);
- гостиницы;
- торговые помещения и помещения общественного питания и т.д.

7. **По виду объектов недвижимости:**

- земельный рынок;
- здания и сооружения;
- помещения;
- кондоминиумы;
- вещные права.

Из вышеназванных рынков недвижимости важное значение имеют наиболее развитые рынки *земельных участков, жилой и коммерческой (нежилой) недвижимости.*

### **Контрольные вопросы**

1. Что такое рынок недвижимости?
2. Какие функции осуществляются на рынке недвижимости?
3. Какими особенностями обладает рынок недвижимости?

4. Какие субъекты осуществляют свою деятельность на рынке недвижимости?
5. Какие функции осуществляют государственные органы на рынке недвижимости?
6. Кто такой девелопер?
7. Какие функции осуществляет девелопер на рынке недвижимости?
8. Как можно дифференцировать рынок недвижимости?
9. Как можно классифицировать рынок недвижимости по видам сделок?
10. Как можно классифицировать рынок недвижимости по функциональному назначению недвижимости?

## 3. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

### 3.1. Право собственности на объект недвижимости

С недвижимостью тесно связано понятие собственности. Термин «собственность» означает правовое (в отличие от физического) прева-лирование над материальным объектом физического или юридического лица.

Собственник может получать от материального объекта экономи-ческую выгоду в форме ренты, прибыли, арендной платы или просто удовлетворять личные потребности. В юридическом плане собствен-ность обозначает комплекс прав, которые могут быть распределены ме-жду различными лицами. Возникновение права собственности происхо-дит по основаниям, предусмотренным законом. К их числу относятся, например: договор о приватизации, заключение договора о передаче имущества в собственность, переход имущества между гражданами в порядке наследования.

В соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации (часть 1, ст. 131, п. 1) «Право собственности и другие вещные права на недвижимые вещи, ограничение этих прав, их возникновение, переход и прекращение подлежат государственной регистрации в едином государ-ственном учреждении юстиции».

Право собственности определяет отношение физических и юриди-ческих лиц к недвижимости. Закон устанавливает правомочия на не-движимость путем установления прав: владения, пользования и распо-ряжения.

Право **владения** означает определенную законом возможность фи-зического контроля над объектом, обладания недвижимостью. При этом следует иметь в виду, что кроме собственников законными владельцами недвижимых вещей могут быть лица владеющие имуществом по дого-вору (например, в силу соглашения об аренде) либо по иным основани-ям (например, в результате предоставления права пожизненного поль-зования).

Право **пользования** представляет собой основанную на законе возможность жилищного, хозяйственного, коммерческого либо иного использования имущества с целью извлечения из него полезных свойств. Оно связано с правомочиями владения, поскольку по общему правилу пользоваться имуществом можно, только владея им. Как пра-вило, использование недвижимости носит строго целевой характер. На-

пример, жилые помещения могут использоваться только для проживания.

Право **распоряжения** означает возможность совершать действия, определяющие юридическое положение недвижимости, путем изменения его принадлежности, состояния или назначения, отчуждения, развития (реконструкции) и т.д. в пределах оговоренных законодательством или иными правовыми актами. Собственник может распоряжаться принадлежащей ему недвижимостью через такие гражданско-правовые акты, как купля-продажа, мена, дарение, обмен, завещание и залог.

Гражданские правоотношения делятся:

- На имущественные (экономические) отношения, урегулированные нормами гражданского права, и приобретшие правовую форму;
- неимущественные (личные) правоотношения.

**Имущественные правоотношения**, в свою очередь можно разделить на *вещные и обязательственные*.

**Вещное право** – это право, дающее юридическую власть над вещью. Различные виды вещных прав различаются объемом этой власти, т.е. набором конкретных правомочных действий лица-правообладателя. За исключением права собственности, все другие вещные права являются правами на чужие вещи.

Различают следующие виды вещных прав:

1. Право собственности.
2. Вещные права лиц, не являющихся собственниками:
  - право полного хозяйственного ведения;
  - право оперативного управления имуществом;
  - сервитуты;
  - право постоянного (бессрочного) пользования земельным участком;
  - право пожизненного наследуемого владения земельным участком.

**Право полного хозяйственного ведения.** В соответствии с Гражданским кодексом это право распространяется только на государственные предприятия, то есть предприятия, 100 % уставного капитала которых находится в государственной собственности, созданные для ведения определенного собственником вида коммерческой деятельности. «Имущество унитарного предприятия является неделимым и не может быть распределено по вкладам, в том числе между работниками предприятия» (ст. 113 ГК РФ). «Предприятие не вправе продавать принадлежащее ему на праве хозяйственного ведения недвижимое имущество, сдавать в аренду, отдавать в залог, вносить в качестве вклада в уставный (складочный) капитал хозяйственных обществ и товариществ или иным

способом распоряжаться этим имуществом без согласия собственника» (ст. 295 ГК РФ).

Права владения, пользования и распоряжения представлены как:

- владение, которое передается полностью;
- пользование, которое ограничивается исключительно целевым использованием;
- распоряжение, которое осуществляется с разрешения собственника либо уполномоченного им органа.

В этом случае субъекту предоставлены вещные права на имущество ограниченного содержания. Эти права сохраняют абсолютный характер своего содержания и защиты, однако являются производными, зависимыми от воли собственника, более узкими по содержанию, ограниченными волей собственника и закона.

При этом субъекты права полного хозяйственного ведения получают право на самостоятельное хозяйствование (предпринимательскую деятельность) или иное использование чужого имущества, принадлежащего собственнику. За собственником или уполномоченным лицом остаются следующие возможности:

- создавать предприятие и определять цели его деятельности;
- проводить его реорганизацию и ликвидацию, при этом собственнику требуется получить согласие трудового коллектива;
- осуществлять контроль за эффективностью использования и сохранностью вверенного предприятию имущества, означающий возможность проведения периодических ревизий и проверок финансово-хозяйственной деятельности;
- получать часть прибыли от использования переданного предприятию имущества; размер прибыли определяется по договору собственника с предприятием, а также и иные права, оговоренные учредительными документами предприятия.

Обладателям таких вещных прав закон предоставляет те же возможности защиты своих интересов, что и собственнику, в том числе и от неправомерного вмешательства в дела предприятия самого собственника. Обязанность по содержанию имущества в данном случае собственник передает предприятию в полном объеме вместе с правами на имущество.

**Право оперативного управления.** В соответствии с Гражданским кодексом право оперативного управления распространяется на так называемые казенные предприятия, то есть унитарные предприятия, основанные на базе имущества, находящегося в федеральной собственности, и учреждения, то есть организации, полностью финансируемые собст-

венником и не приносящие ему доход (прибыль). Так же, как и предприятия, основанные на праве полного хозяйственного ведения, казенные предприятия создаются для решения задач, сформулированных собственником, и на базе имущества собственника, но круг их самостоятельности в вопросах распоряжения имуществом собственника еще более сужен. Собственник имущества, закрепленный за казенным предприятием, вправе изъять излишнее, не используемое, либо используемое не по назначению имущество и распорядиться им по своему усмотрению.

Собственник, наделяя подчиненную организацию определенным имуществом, возлагает на нее обязанность по использованию указанного имущества в соответствии с его назначением и установленными заданиями. Он вправе по своему усмотрению изъять и перераспределить имущество своих учреждений, т.е. может вмешаться в финансово-хозяйственную деятельность учреждений. Правомочия пользования, владения, и распоряжения имуществом организация осуществляет в пределах, установленных не только законом, но и собственником. Эти отношения выходят за рамки имущественных взаимоотношений и регулируются нормами административного права.

Право оперативного управления подлежит защите, аналогичной защите права собственности. Так, учреждения могут оспаривать действительность актов государственных органов и иных органов по изъятию находящегося у них имущества, если такие акты приняты в нарушение компетенции этих органов. Однако споры учреждения с собственником или уполномоченным им органом по этим вопросам возможны только в узких рамках права оперативного управления, что лишает эту возможность большого практического значения.

**Сервитуты.** Под сервитутом (от лат. *servitus* – подчинение, рабство) понимается признанное законом право ограниченного пользования чужим имуществом (объектом).

Сервитут устанавливают по взаимному соглашению сторон, по решению суда или в соответствии с законом. Сервитут подлежит регистрации в порядке, установленном для регистрации прав на недвижимое имущество.

Собственник недвижимого имущества (земельного участка, другой недвижимости) вправе требовать от собственника другого земельного участка (соседнего участка) предоставления права ограниченного пользования соседним участком (сервитута).

Обременение земельного участка сервитутом не лишает собственника участка прав владения, пользования и распоряжения этим участком.

Сервитут может устанавливаться для обеспечения прохода и проезда через соседний земельный участок, прокладки и эксплуатации линии электропередач, связи и трубопроводов, обеспечения водоснабжения и мелиорации, а также других нужд собственника недвижимого имущества, которые не могут быть обеспечены без установления сервитута.

Собственник участка, обремененного сервитутом, вправе, если иное не предусмотрено законом, требовать от лиц, в интересах которых установлен сервитут, соразмерную плату за пользование участком.

**Право собственности на землю** в определенном смысле – это условная категория. Земля неперебещаемая, господство над ней ограничено. Правомочия владения землей реализуются путем отвода участка на местности. Правомочия пользования – возможность хозяйственной эксплуатации земли, правомочия распоряжения – допускаемая законом возможность определения юридической судьбы земельного участка.

Собственник земельного участка несвободен в своих действиях в связи с установленными государством ограничениями по обороту земельного участка, т.е. по целям его использования сегодня и в перспективе, рассматриваемой уполномоченными государственными органами. Так, земли сельскохозяйственного назначения из коммерческого оборота исключены, и использование их в других целях не допускается или ограничивается.

Если собственник земельного участка сельскохозяйственного назначения не использует его в течение года (для несельскохозяйственного производства установлен срок 2 года), право собственности на землю прекращается. То есть государство сохраняет за собой возможность прекращения прав собственника в случаях фактического неиспользования земли либо использования не по назначению, при нерациональном использовании, приводящем к ухудшению экономической обстановки, снижению плодородия почв, при систематической неуплате земельного налога в течение двух лет и непогашении задолженности в течение последующего года. Кроме того, государство вправе изымать земли у собственника для государственных или общественных нужд путем принудительного выкупа.

Поэтому права собственности на землю вернее было бы относить к вещным правам ограниченного содержания.

**Право пожизненного наследуемого владения земельным участком.** За владельцем земельного участка на праве пожизненного наследуемого владения сохраняются права владения и пользования земельным участком, передаваемые по наследству. Правомочие пользования ограничено договором с собственником – уполномоченным государст-

венным органом. Если из условий этого договора не вытекает иное, владелец участка может возводить на нем здания, сооружения или создавать иное недвижимое имущество, приобретая на него права собственности.

Правомочие распоряжения передается владельцу участка на праве пожизненного наследуемого владения (так как оно не влечет отчуждение земельного участка). Владелец участка может сдать его в аренду или иным способом использовать как доходную недвижимость, до тех пор пока такие действия не повлекут за собой отчуждения земельного участка.

С вступлением в силу Земельного кодекса РФ предоставление земельных участков гражданам на праве пожизненного наследуемого владения после 30.10.2001 г. не допускается, хотя указанное право, как и прежде, переходит по наследству и подлежит государственной регистрации.

**Право постоянного (бессрочного) пользования земельным участком.** Согласно Гражданскому кодексу «Лицо, которому земельный участок предоставлен в пользование, осуществляет владение и пользование этим участком в пределах, установленных законом, иными правовыми актами и актом о предоставлении участка в пользование».

Пользователь участка вправе застраивать участок сооружениями, предназначенными для собственного пользования, если иное не предусмотрено законом или договором на предоставление права постоянного пользования земельным участком. При этом пользователь должен приобрести права собственности на возведенную недвижимость. Пользователь участка на праве постоянного пользования не должен использовать участок с целью извлечения дохода, не оговоренного целями использования земельного участка и договором с собственником.

В отличие от юридических лиц, для которых срок переоформления права постоянного (бессрочного) пользования на право аренды или собственности истек 01.01.2006 г., право собственности граждан на земельные участки, ранее предоставленные им в постоянное (бессрочное) пользование и пожизненное владение, сроком не ограничивается. После введения в действие Земельного кодекса РФ лица, обладающие земельным участком на праве постоянного пользования, не вправе распоряжаться им. Земельные участки могут быть предоставлены в аренду только их собственниками. Не допускается внесение права постоянного пользования земельными участками в уставные (складочные) капиталы коммерческих и некоммерческих организаций.

**Обязательственные правоотношения.** Включают:

- аренду (договор имущественного найма);

- залог (форма обеспечения обязательств);
- траст (доверительное управление и имуществом собственника).

**Аренда** (договор имущественного найма) – это переход имущества во временное пользование на возмездных началах. По договору аренды одна сторона (арендодатель) обязуется предоставить другой стороне (арендатору) имущество во временное пользование за плату, а другая сторона обязуется своевременно вносить плату за пользование имуществом и возвратить его по истечении срока договора.

В качестве арендодателя могут выступать как собственники имущества, так и уполномоченные ими органы или организации. Предметом взаимоотношений выступают индивидуально-определенные и непотребляемые вещи, подлежащие возврату по завершении отношений. В этом качестве может выступать недвижимость любого вида. Цель договора имущественного найма – это самостоятельное использование имущества нанимателя для предпринимательских или потребительских нужд, то есть арендатор самостоятельно использует переданное ему имущество. Арендатор обязан использовать имущество в соответствии с условиями договора и целевым назначением вещи, не меняя ее характера и назначения. Взяв в аренду нежилое помещение, арендатор не вправе переоборудовать его в жилое и наоборот, если такая возможность прямо не оговорена в договоре.

Права арендатора имеют обязательную природу. Вместе с тем они носят срочный характер, что в любом случае отличает их от вещных правомочий. Срок договора определяется соглашением сторон. В ряде случаев аренда не прекращается по истечении срока действия договора. Если арендатор продолжает пользоваться арендованным имуществом при отсутствии возражений со стороны арендодателя, договор считается перезаключенным на неопределенный срок.

Права и обязанности сторон по договору носят взаимный характер. На арендодателе лежит обязанность по своевременной передаче имущества во владение и пользование арендатором. Кроме того, арендованное имущество должно находиться в состоянии, соответствующем условиям договора, т.е. быть пригодным для достижения определенной договором цели аренды. Так, при аренде нежилых помещений необходимо оговорить наличие в них отопления, освещения, водоснабжения, телефона и т.д. Арендодатель отвечает перед арендатором за все недостатки, препятствующие пользованию арендуемым имуществом, кроме тех, которые прямо оговорены договором. Арендодатель, как собственник, несет бремя содержания, ремонта и охраны своего имущества, если иное не оговорено договором.

Основной обязанностью арендатора является своевременное внесение арендной платы и использование имущества в строгом соответствии с условиями договора, не допуская необоснованного ухудшения его состояния. Ухудшение состояния имущества по вине арендатора является основанием для досрочного расторжения договора с арендатором. Арендодатель, будучи собственником или уполномоченным собственником лицом, несет риск случайной гибели или порчи своего имущества. При возврате арендованного имущества по окончании срока действия договора в состоянии худшем, чем предусмотрено договором, арендатор обязан возместить арендодателю убытки.

**Залог** – это один из наиболее эффективных способов обеспечения обязательств. Он представляет собой правоотношение, в силу которого кредитор вправе, при невыполнении должником обеспеченного залогом обязательства, получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества.

Такое правоотношение может возникнуть как в силу особого договора о залоге, так и по иным основаниям. Сущность залога состоит в обособлении должником конкретного имущества для обеспечения первоочередного удовлетворения требований кредитора, оговоренных договором о залоге. Наличие такого имущества и составляет основную отличительную черту залога.

Закон РФ «О залоге» от 16.01.92 допускает залог с оставлением у залогодателя не только недвижимости, но и другого имущества.

Предметом залога могут служить не только движимые и недвижимые вещи, но и права пользования (например: земельными участками, зданиями и т.д.), права требования (в частности, выраженные в ценных бумагах – акциях, облигациях) и другие имущественные права.

При переходе права собственности (или иного вещного права) на заложенное имущество от должника к другому лицу залоговое право сохраняет силу (ст. 32 закона «О залоге»). По сути, оно является не вполне обязательственным, а разновидностью вещного права – права на чужую вещь.

В договоре о залоге должен быть указан предмет залога и его оценка, существо, размер и срок исполнения обязательства, обеспечиваемого залогом. В нем также должно содержаться указание на то, у какой из сторон находится заложенное имущество.

**Траст** – это доверительное управление имуществом собственника. Указ Президента РФ № 2296 от 24.12.93 «О доверительной собственности (трасте)» установил возможность передачи права собственности и связанные с ним имущественные и личные права на определенный срок третьему лицу.

Статья 209 ГК РФ говорит о доверительном управлении и о том, что передача имущества в доверительное управление не влечет за собой перехода прав собственности к доверительному управляющему.

Гражданский кодекс РФ, как и аналогичное законодательство большинства стран, не оговаривает существование подобной законодательной конструкции. Считается, что собственник либо сохраняет свои полномочия в полном объеме, даже при передаче имущества другому лицу, например, в аренду, либо утрачивает их вместе с правом собственности, но не может разделить их между собой и другими лицами. Соответствующие доверительной собственности отношения юридически могут оформляться в виде договоров поручения или комиссии либо любого договора об управлении имуществом.

### **3.2. Сделки с недвижимостью**

В качестве сделок признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей. Цель любой сделки – приобретение права собственности или права пользования имуществом.

Сделки могут быть двух- или многосторонними (договоры) и односторонними.

Односторонней считается сделка, для совершения которой в соответствии с законом, иными правовыми актами или соглашением сторон необходимо и достаточно выражение воли одной стороны.

Для заключения договора необходимо выражение согласованной воли двух сторон (двухсторонняя сделка) либо трех или более сторон (многосторонняя сделка).

Сделки с недвижимостью подлежат нотариальному удостоверению и государственной регистрации.

К основным видам сделок с недвижимостью относятся:

- купля-продажа;
- мена и обмен;
- дарение;
- наследование;
- рента;
- ипотека;
- аренда;
- лизинг;
- доверительное управление (траст);
- взнос в уставный капитал ОАО, ЗАО, ООО;

- постоянное пользование;
- полное хозяйственное ведение и оперативное управление;
- приватизация.

По договору **купли-продажи** продавец обязуется передать имущество в собственность покупателю, а покупатель обязуется принять имущество и уплатить за него определенную денежную сумму. Договор должен быть нотариально удостоверен, если хотя бы одной из сторон является гражданин, и зарегистрирован в государственных органах. Поскольку здания, сооружения и т.п. объекты находятся на земле, покупателю такой недвижимости передаются права на пользование земельным участком, на котором они располагаются и без которого пользование недвижимостью невозможно.

При продаже предприятия как имущественного комплекса продаются не только здания и оборудование, но также права и обязанности продавца. На основе независимого аудиторского заключения составляется акт инвентаризации имущества, передается бухгалтерский баланс, определяется перечень всех обязательств продаваемого предприятия. При этом требуется согласие кредиторов на продажу, а если долги были переведены на покупателя предприятия без согласия кредиторов, то покупатель и продавец в соответствии с законом несут солидарную ответственность перед кредиторами по долгам предприятия.

По договору **мены** между сторонами производится обмен одного имущества на другое. При этом каждый из участвующих в договоре мены считается продавцом имущества, которое он дает, и покупателем имущества, которое он получает. Право собственности в этой сделке переходит к сторонам одновременно после исполнения обеими сторонами обязательств передать объекты недвижимости.

Наниматель или арендатор жилого помещения в домах государственного, муниципального, общественного жилищных фондов имеет право с согласия проживающих с ним совершеннолетних членов семьи произвести обмен занимаемого жилого помещения с другим нанимателем или арендатором, в том числе с проживающим в другом населенном пункте.

**Дарение** – безвозмездная передача недвижимости собственником другому лицу, к которому переходит право собственности. Дарение оформляется в виде юридического документа – дарственной.

Для сделки дарения есть ограничения. Если объект недвижимости находится в общей совместной собственности, то дарение возможно только с согласия всех его участников. Для юридических лиц, если объект недвижимости принадлежит им на праве хозяйственного ведения или оперативного управления, дарение возможно только с согласия соб-

ственника недвижимости. В сделке дарения одаряемый вправе в любое время до передачи ему объекта недвижимости отказаться от него.

**Наследование** осуществляется по закону и по завещанию. В случае оформления завещания, последнее должно быть составлено письменно с указанием места и времени его составления, собственноручно подписано завещателем и нотариально удостоверено.

Наследование по закону имеет место, когда это не определено завещанием. Если нет наследников ни по закону, ни по завещанию, либо ни один из наследователей не принял наследства, либо все наследники лишены завещателем наследства, то имущество умершего по праву наследования переходит к государству.

**Рента** – вид сделки, в которой получатель ренты (собственник объекта недвижимости) передает объект в собственность плательщику ренты, а он, в свою очередь, обязуется в обмен на полученный объект периодически выплачивать получателю ренты определенную денежную сумму либо предоставлять средства на его содержание в иной форме. Причем получатель ренты лишается права собственности на объект недвижимости и приобретает право его залога.

**Ипотека** – получение кредита под залог недвижимого имущества. Институт ипотеки предполагает регистрацию отношений кредитора и заемщика в специальных документах, имеющих юридическую силу, а также удостоверение прав собственности заемщика на закладываемую недвижимость. Договор об ипотеке нотариально заверяется. Ипотека регистрируется в поземельной книге по месту нахождения объекта недвижимости.

Действительность сделок с недвижимостью определяется через совокупность следующих условий:

- законность содержания;
- правоспособность и дееспособность физических и юридических лиц, совершающих сделку;
- соответствие воли и волеизъявления участников сделки;
- соблюдение формы сделки.

Если хотя бы одно из вышеперечисленных условий не будет соблюдено, то сделка считается недействительной.

Сделка считается недействительной, если:

- совершена с целью, заведомо противной основам правопорядка или нравственности;
- волеизъявление не соответствует подлинной воле;
- нарушены форма сделки и требования о ее государственной регистрации;

- сторона сделки недееспособна, т.е. неспособна понимать значение своих действий;
- сделка юридического лица выходит за пределы его правоспособности.

Недействительная сделка не влечет юридических последствий, за исключением тех, которые связаны с ее недействительностью, и недействительна с момента ее совершения.

### **Контрольные вопросы**

1. Какие права устанавливаются законом на недвижимость?
2. Что из себя представляют имущественные правоотношения?
3. Как можно охарактеризовать вещные и обязательные правоотношения?
4. Что есть право полного хозяйственного ведения?
5. Что есть право оперативного управления имуществом?
6. Что такое сервитут?
7. Что есть право бессрочного пользования земельным участком?
8. Что есть право пожизненного наследуемого владения земельным участком?
9. Какие правоотношения относятся к обязательственным?
10. Что из себя представляет договор имущественного найма?
11. Что такое залог?
12. Что такое траст?
13. Какие сделки с недвижимостью относятся к основным видам сделок?

## 4. СТОИМОСТНЫЕ АСПЕКТЫ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

При оценке недвижимости следует различать понятия *стоимость*, *затраты* и *цена*.

*Стоимость* – это мера того, сколько предполагаемый покупатель готов заплатить за оцениваемую недвижимость.

*Затраты* – это мера издержек, необходимых для того, чтобы создать объект недвижимости, сходный с оцениваемым, или денежные средства, необходимые для воспроизводства собственности.

*Цена* – это денежные средства, которые заплатили за недвижимость.

Виды стоимости недвижимости подразделяются на две группы:

- стоимость обмена (объективная);
- стоимость использования (субъективная).

**1. Стоимость обмена** носит объективный характер и предназначена для проведения операций с недвижимостью на рынке при покупке, продаже, передаче в залог, в том числе и под кредиты, сдаче в аренду и другим функциям.

К стоимости обмена относятся:

- рыночная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- страховая стоимость;
- залоговая стоимость;
- арендная стоимость.

*Рыночная стоимость* – это наиболее вероятная цена, которую можно получить от продажи имущества на конкурентном и открытом рынке при соблюдении условий «равновесия», то есть когда продавец и покупатель действуют рационально, а при обсуждении цены стороны не испытывают давления каких-либо чрезвычайных обстоятельств. Рыночная стоимость является объективной, независимой от желания отдельных участников рынка недвижимости и отражает реальные экономические условия, складывающиеся на этом рынке.

*Ликвидационная стоимость* – представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник объекта может получить при его принудительной продаже.

*Страховая стоимость* объектов недвижимости рассчитывается на основе полной восстановительной стоимости объекта, который подвержен риску уничтожения (или разрушения). На базе страховой стоимости

объекта определяются страховые суммы, страховые выплаты и страховые проценты.

Полная восстановительная стоимость объекта определяется на базе либо полной стоимости воспроизводства, либо полной стоимости замещения.

*Полная стоимость воспроизводства* объекта, аналогичная понятию затрат, определяется издержками в текущих ценах на строительство точной копии оцениваемого объекта в его «новом» состоянии, с использованием таких же архитектурных решений, строительных конструкций и материалов, а также с тем же качеством строительно-монтажных работ. В данном случае воспроизводятся тот же моральный износ объекта и те же недостатки в архитектурных решениях, которые имелись у оцениваемого объекта. Восстановительная стоимость выражается издержками на восстановление *точной копии объекта*.

*Полная стоимость замещения* определяется расходами в текущих ценах на строительство объекта, имеющего с оцениваемым эквивалентную полезность, но построенного в новом архитектурном стиле с использованием современных проектных нормативов и прогрессивных материалов. Стоимость замещения выражается издержками на создание объекта *функционального аналога*.

*Залоговая стоимость* – оценка объекта недвижимости в сфере ипотечного кредитования, осуществляемая по *рыночной* стоимости.

*Арендная стоимость* – величина арендной платы, за которую может быть сдан в аренду объект недвижимости на дату оценки. Стоимость аренды является разновидностью рыночной стоимости и оценивается при сдаче объекта недвижимости в краткосрочную или долгосрочную аренду. Величина арендной платы устанавливается в процентах от рыночной стоимости объекта недвижимости, сдаваемого в аренду.

**2. Стоимость использования** отражает намерения владельца или арендатора. Стоимость использования основана на эффективности использования недвижимости в форме дохода, полезности или удобств. Стоимость использования (потребительская стоимость) отражает ценность объекта недвижимости для конкретного собственника, который не собирается выставлять объект на рынок недвижимости. Оценка потребительской стоимости объекта производится, исходя из существующего профиля его использования и тех финансово-экономических параметров, которые наблюдались в период предыстории функционирования объекта и прогнозируются в будущем.

К стоимости использования могут быть отнесены:

- инвестиционная стоимость;
- балансовая стоимость;

- стоимость для целей налогообложения.

*Инвестиционная стоимость* – это стоимость объекта недвижимости, основанная на инвестиционных требованиях и предпочтениях инвестора, которая рассчитывается исходя из ожидаемых доходов и конкретной ставки их капитализации. То есть типичный инвестор, вкладывая капитал в недвижимость, стремится получить наряду с возвратом вложенного капитала еще и прибыль на вложенный капитал.

*Балансовая стоимость* – это стоимость имущества, отраженная в балансе предприятия или организации. Она состоит из первоначальной стоимости недвижимости на момент ввода в эксплуатацию, скорректированной на все проведенные переоценки основных фондов за вычетом бухгалтерской амортизации, а также за вычетом стоимости произведенных улучшений за период эксплуатации.

*Стоимость для целей налогообложения* (налогооблагаемая стоимость) – устанавливается на основе нормативных документов, относящихся к налогообложению недвижимости.

В РФ для юридических лиц законом установлено исчислять налог от балансовой стоимости.

Для физических лиц налог устанавливается местными органами власти. Такой налог составляет:

0,1 % от инвентаризационной стоимости объекта налогообложения стоимостью 300 000 рублей;

0,1-0,3% от инвентаризационной стоимости объекта налогообложения стоимостью 300 000- 500 000 рублей;

0,3-2,0% от инвентаризационной стоимости объекта налогообложения стоимостью свыше 500 000 рублей.

Налогообложение земельных участков, согласно Налоговому кодексу, осуществляется на основе кадастровой стоимости земли.

В большинстве стран, стоимость имущества физических и юридических лиц определяется экспертами-оценщиками, аккредитованными при налоговых инспекциях на основе либо рыночной, либо восстановительной стоимости объекта.

### **Контрольные вопросы**

1. Стоимость недвижимости и цена недвижимости – это одно и то же?
2. Что такое стоимость обмена?
3. Что такое стоимость использования?
4. Что такое рыночная стоимость недвижимости, чем она определяется?
5. Что из себя представляет ликвидационная стоимость?
6. Чем отличаются стоимость воспроизводства и стоимость замещения?

7. С какой целью определяют инвестиционную стоимость? Чем определяется инвестиционная стоимость?
8. Как определяется стоимость для налогообложения?
9. Как определяется залоговая стоимость объекта недвижимости?
10. Что такое полная восстановительная стоимость?

## 5. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА СТОИМОСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ

Изменение стоимости любой недвижимости, зависит от целого ряда факторов, которые проявляются на различных стадиях процесса оценки. Факторы, воздействующие на стоимость недвижимости, могут быть отнесены к трем различным иерархическим уровням.

**Первый уровень** – уровень влияния глобальных факторов, это результат взаимодействия четырех основных факторов:

- 1) социальных;
- 2) экономических;
- 3) эколого-географических;
- 4) политических.

На данном уровне анализу и оценке подлежат факторы, носящие общий характер, не связанные с конкретным объектом недвижимости и не зависящие непосредственно от него, но косвенно влияющие на процессы, происходящие с недвижимостью на рынке, и, следовательно, на оцениваемый объект.

*Социальные факторы:*

- плотность заселения;
- структура населения;
- демография;
- семейность;
- уровень образования и культуры населения, потребности.

*Экономические факторы:*

- уровень жизни населения;
- предложение и спрос;
- финансирование строительства;
- налоги в области недвижимости;
- состояние и перспективы строительства.

*Эколого-географические факторы:*

- географическое расположение;
- экология;
- сейсмология;
- геологическое состояние и природные ресурсы;
- технологические решения в области землепользования.

Расположение объекта недвижимости может накладывать определенные ограничения на его использование с точки зрения охраны окружающей среды. Эти ограничения могут вытекать из карты районирования, составленной местными властями, или предполагаемого загрязнения окружающей среды в процессе эксплуатации объекта. Сейсмические факторы сильно влияют на затраты при проектировании зданий и сооружений.

*Политические факторы:*

- политическая стабильность;
- законодательство об ипотеке;
- налоговое законодательство;
- закон о кредитной политике.

**Второй уровень** – уровень влияния локальных факторов (в масштабе города или городского района). На этом уровне имеют место такие факторы, как:

- 1) местоположение объекта;
- 2) физические характеристики объекта недвижимости;
- 3) условия финансирования.

Эти факторы непосредственно связаны с оцениваемым объектом и анализом аналогичных объектов недвижимости и сделок по ним.

*Местоположение:*

- транспортная и пешеходная доступность;
- размещение объектов в плане города (района);
- наличие объектов социально-культурного назначения;
- примыкающее окружение.

Местоположение – наиболее важный фактор. Важно сопоставлять размер участка с размером здания и устанавливать, соответствует ли участок предъявляемым к нему требованиям.

Наличие общественного транспорта и мест стоянки автомобилей увеличивает стоимость недвижимости.

*Физические характеристики:*

- функциональная пригодность и использование;
- привлекательность, комфорт;
- наличие коммунальных услуг;
- физическое состояние недвижимости;
- качество строительства и эксплуатации.

Текущее состояние недвижимости является важным фактором, влияющим на стоимость недвижимости, как и наличие коммунальных услуг: газа, воды и электричества, надежность и качество снабжения.

*Условия финансирования:*

- условия выделения средств;
- процентные ставки;
- сроки кредитования.

**Третий уровень** – уровень влияния факторов, связанных с объектом недвижимости. На этом уровне учитываются факторы, обусловленные его характеристиками:

- 1) архитектурно-строительные;
- 2) финансово-эксплуатационные факторы.

К *архитектурно-строительным* факторам относятся прежде всего объемно-планировочные показатели и др. Недвижимость должна соответствовать климатическим условиям, быть хорошо спланирована, иметь хорошее естественное освещение помещений, привлекательный внешний вид. Это особенно важно в случае офисных помещений и при подборе здания, когда очень важен внешний вид объекта недвижимости.

Для индустриальных зданий важно наличие специальных перекрытий для размещения специфических производственных процессов. Кроме того, все виды недвижимости должны соответствовать требованиям сейсмоустойчивости.

Планировка и размещение объектов недвижимости очень важны для пользователей, т.к. они напрямую влияют на эффективность использования зданий для определенных целей. Поэтому необходимо сделать заключение, соответствует ли планировка здания тому виду деятельности, для которого оно предназначено.

*Финансово-эксплуатационные факторы:*

- доходы;
- эксплуатационные расходы;
- стоимость строительства.

Влияние факторов на стоимость недвижимости может происходить одновременно на различных уровнях. Данные факторы необходимо учитывать последовательно в зависимости от степени детализации оценки и вида оцениваемой стоимости.

### **Контрольные вопросы**

1. Какие факторы относятся к глобальным факторам?
2. Почему стоимость объекта недвижимости зависит от месторасположения?
3. Как неудовлетворенный спрос влияет на стоимость объекта недвижимости?
4. Влияют ли потребности населения, уровень образования и культуры на стоимость недвижимости в данном регионе?

5. Что представляют из себя финансово-эксплуатационные факторы?
6. Какие факторы относятся к локальным?

## **6. ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ**

Принципы оценки объектов недвижимости могут быть условно объединены в следующие четыре группы:

1. Принципы, основанные на представлениях пользователя.
2. Принципы, связанные с объектами недвижимости.
3. Принципы, связанные с рыночной средой.
4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости.

Данные принципы оценки недвижимости связаны между собой. Оценивая объект недвижимости, необходимо по возможности учитывать все или основные принципы оценки, чтобы получить более достоверную и точную оценку стоимости объекта недвижимости и принципы пользователя.

**1. К принципам, основанным на представлениях пользователя, относятся принципы:**

- полезности;
- замещения;
- ожидания.

*Принцип полезности* заключается в том, что объект недвижимости обладает стоимостью только в том случае, если он полезен кому-нибудь и может быть использован для реализации определенных функций или личных потребностей. Полезность – это способность объекта недвижимости удовлетворять потребности пользователя в данном месте и в течение данного периода времени.

*Принцип замещения* означает, что при наличии определенного количества однородных (по полезности или доходности) объектов недвижимости самым высоким спросом будут пользоваться объекты с наименьшей ценой.

Данный принцип исходит из возможности альтернативного выбора для покупателя, т.е. стоимость объекта недвижимости зависит от того, имеются ли на рынке аналогичные или замещающие объекты. Принцип замещения связан с установлением верхней границы стоимости объектов недвижимости, которая обусловлена затратами на строительство заменяющей собственности в приемлемые сроки. Принцип замещения наиболее полно реализуется при новом строительстве, в районах массовой жилой или дачной застройки, когда преобладают однотипные зе-

мельные участки и высок уровень стандартизации архитектурных и градостроительных проектов зданий.

*Принцип ожидания* определяется тем, какой доход или какие выгоды и удобства от использования объекта недвижимости, включая выручку от последующей перепродажи, ожидает получить потенциальный собственник. Ожидание – это установление текущей стоимости доходов или других выгод, которые могут быть получены в будущем от владения недвижимостью.

Важное значение имеет, за какой период времени будет получен ожидаемый доход, т.к. рубль инвестора сегодня стоит больше, чем рубль, который будет получен завтра.

Принцип ожидания является основным при реализации доходного подхода к оценке.

**2. Принципы, связанные с объектами недвижимости (земля, здания)** обусловлены процессом эксплуатации недвижимости и включают принципы:

- принцип вклада (предельной продуктивности);
- остаточной продуктивности (производительности) земли;
- сбалансированности (принцип пропорциональности);
- разделения.

*Принцип вклада (предельной продуктивности)* звучит так: для оценки стоимости объекта недвижимости необходимо определить вклад каждого фактора и его важнейших элементов в формирование полезности и стоимости объекта. Вклад – это сумма, на которую увеличивается или уменьшается стоимость объекта вследствие наличия или отсутствия какого-либо фактора производства:

- земли;
- оборудования и технических средств;
- рабочей силы;
- менеджмента.

При этом стоимость каждого фактора зависит от того, насколько увеличивается стоимость всего объекта недвижимости от их использования с учетом имеющихся количественных и качественных характеристик. Величина каждого последующего вклада может и не соответствовать конкретным затратам на создание рассматриваемого компонента, т.к. общая стоимость недвижимости не всегда выступает простой суммой стоимостей отдельных составляющих элементов.

Например: затраты на ремонт квартиры позволяют увеличить ее стоимость, причем в размерах, значительно превышающих затраты на

ее ремонт. Размер вклада соответствует разнице между ценой, полученной в результате ремонта квартиры, и затратами на этот ремонт.

Принцип вклада часто используется для определения излишних или недостающих улучшений при анализе наиболее эффективного использования. Однако значительной проблемой, связанной с оценкой величины вклада, является то, что на практике многие элементы, влияющие на стоимость, редко могут быть выделены в чистом виде из состава недвижимости или добавлены к ней.

*Принцип остаточной продуктивности* звучит так: остаточная продуктивность определяется как остаток дохода, отнесенный к объекту недвижимости, после того как оплачены затраты на труд, оборудование и менеджмент.

Поскольку земля со строениями неподвижна, то необходимые для эффективного функционирования объекта оборудование, труд и менеджмент должны быть привлечены к ней. Это означает, что собственник земли сначала должен оплатить расходы по привлечению этих трех факторов, после чего оставшийся доход может быть отнесен к земле. Следовательно, земля имеет остаточную стоимость и приносит доход только тогда, когда имеется остаток после удовлетворения требований к доходам всех привлекаемых компонентов.

Таблица 6.1

#### Факторы производства

<b>Компоненты</b>	<b>Формы компенсации</b>
Труд	Зарплата, комиссионные вознаграждения
Оборудование	Доход на вложенный капитал и амортизация
Менеджмент	Прибыль, вознаграждение управляющим
Земля (со строениями)	Арендная плата, рента

Остаточная продуктивность объекта недвижимости, имеющего лучшее месторасположение, существенно увеличивается, если оно позволяет получать дополнительные доходы за счет максимизации выручки от продаж, минимизации издержек (особенно транспортных) или за счет удовлетворения особых потребностей потребителей.

Например: потенциальный собственник складского помещения заплатит больше за участок, расположенный рядом с железнодорожной станцией или автомагистралью, чем находящийся в районе с плохой транспортной доступностью (минимизация затрат).

*Принцип сбалансированности (принцип пропорциональности)* формулируется следующим образом: для каждого типа землепользования

необходимы определенные компоненты объекта, оптимальное сочетание которых обеспечат максимальную стоимость недвижимости. То есть любому типу недвижимости соответствует оптимальное сочетание взаимодействующих элементов в структуре объекта недвижимости, при котором достигается состояние равновесия, обеспечивающее максимальную стоимость объекта.

Например: для эффективного функционирования магазина необходимо, чтобы:

- оборотного капитала хватило для обеспечения широкой номенклатуры товаров;
- имелся достаточно большой участок земли для устройства подъездов и стоянок;
- управляющие магазином получали оптимальную заработную плату;
- заработная плата продавцов магазина соответствовала (зависела от) интенсивности их работы.

Лишь при оптимальном сочетании всех четырех составляющих производства с объекта недвижимости будет получен максимальный доход и, следовательно, стоимость объекта недвижимости при оценке будет выше.

Сбалансированность нарушается, если здания на земельном участке характеризуются недостаточными или, наоборот, избыточными улучшениями по отношению к данному земельному участку.

*Принцип разделения* означает, что физические элементы недвижимости и имущественные права на них можно разделять и соединять таким образом, чтобы достичь максимальной стоимости объекта.

Характерная черта недвижимости заключается в том, что она не может быть перемещена с одного места в другое, т.е. имеет фиксированное местоположение. Поэтому переход объекта недвижимости от продавца к покупателю происходит путем передачи прав на нее.

Действующее законодательство Российской Федерации позволяет разделять и продавать по отдельности имущественные права. Право собственности подразумевает права владения, пользования и распоряжения имуществом. Кроме права собственности, имущественными правами являются:

- право пожизненного наследуемого владения;
- право постоянного (бессрочного) имущественного пользования;
- право хозяйственного владения и право оперативного управления;
- различного рода сервитуты – право ограниченного пользования объектом недвижимости.

Разделение имущественных прав на объект недвижимости может осуществляться следующим образом.

1. Физическое разделение – это разделение объекта недвижимости на части: подвал, этажи, мансарда и пр. Для земельного участка – это разделение прав на воздушное пространство, на поверхность земли и на ее недра, разделение земельного массива на отдельные участки.

2. Разделение по видам имущественных прав – аренда, ограниченное пользование, ипотека, внесение в уставные фонды предприятий, эмиссионное обеспечение для выпуска акций.

3. Разделение по времени владения – это долгосрочная и краткосрочная аренда, бессрочное владение, пожизненное владение, право хозяйственного ведения, оперативного управления.

Использование в практике имущественных отношений перечисленных выше типов разделений совокупности имущественных прав и их оптимальное соединение позволяют увеличить стоимость объектов недвижимости.

**3. Принципы, связанные с рыночной средой.** К данной группе принципов относятся принципы:

- спроса и предложения;
- конкуренции;
- соответствия;
- изменения.

*Принцип спроса и предложения* означает, что цена недвижимости изменяется в результате взаимодействия спроса и предложения. Он выражает взаимосвязь между растущей потребностью в объектах недвижимости и ограниченностью предложения, обусловленной природной ограниченностью земельных участков, а также экономическими издержками на строительство улучшений.

Спрос – это представленная на рынке платежеспособная потребность в объектах недвижимости. Спрос на объект недвижимости обусловлен его полезностью (способностью удовлетворять потребности пользователя) и доступностью, но ограничен платежеспособностью потенциальных потребителей. Предложение – это количество объектов недвижимости, которое может быть выставлено на продажу при сложившемся уровне цен.

Чем ниже спрос и выше предложение, тем ниже стоимость объекта. И наоборот, если на рынке недвижимости спрос и предложение уравновешены, рыночная стоимость объекта стабилизируется. Как правило, спрос на объекты недвижимости более подвержен колебаниям, чем предложение, т.к. резкое изменение денежной массы и эмоциональных

настроений в момент сделки с недвижимостью происходят в более короткие временные промежутки, чем время строительства объектов недвижимости, в результате которого создается дополнительное предложение на рынке.

Для жилой недвижимости соотношение спроса и предложения зависит от демографического состава населения, уровня цен на объекты недвижимости, интенсивности рекламной кампании, новых законодательных актов и нормативных документов, стоимости кредитов, налогообложения имущества, экологической ситуации в данной местности и других факторов.

*Принцип конкуренции* означает, что цены на объекты недвижимости устанавливаются посредством постоянного соперничества субъектов рынка, которые стремятся к получению максимальной прибыли.

Высокая норма прибыли стимулирует привлечение капиталов на рынок недвижимости и усиливает конкуренцию. Обострение конкуренции приводит к росту предложения на рынке. Разумная конкуренция стимулирует повышение качества объектов и услуг на рынке недвижимости, тогда как избыточная конкуренция приводит к снижению прибыли.

Только на конкурентном рынке можно определить рыночную стоимость, когда она выравнивает доходность инвестиций в разных сегментах рынка недвижимости.

*Принцип соответствия* состоит в том, что максимальная стоимость объекта недвижимости возникает тогда, когда имеются разумный уровень архитектурной однородности и совместимый характер землепользования.

Соответствие характеристик объекта недвижимости потребностям и ожиданиям местного рынка обеспечивает высокий рыночный спрос на него, следовательно, и высокую стоимость.

Объект недвижимости, не соответствующий существующим в настоящее время рыночным стандартам, имеет меньшую стоимость.

Например: в настоящее время на российском рынке недвижимости стоимость «хрущевской» квартиры меньше, чем стоимость квартиры такой же площади в доме, построенном по современным проектам.

Принцип соответствия проявляется через прогрессию и регрессию. Эффект прогрессии заключается в положительном воздействии внешнего окружения или соседних объектов на стоимость недвижимости. Например, развитая инфраструктура района будет увеличивать стоимость недвижимости в данном районе. Регрессия имеет место, когда объект недвижимости характеризуется излишними улучшениями, которые не

востребованы рынком, или когда внешнее окружение оказывает отрицательное воздействие на процесс эксплуатации объекта.

Например: стоимость объекта недвижимости будет снижаться из-за близости объектов отдыха с производственными предприятиями, которые загрязняют окружающую среду, являются источниками шума, неприятных запахов.

Критерии соответствия, как и стандарты в целом, совершенствуются по мере роста городов и нарастания многообразия форм землепользования. Принцип соответствия имеет первостепенное значение при определении величины износа объекта недвижимости. Объект недвижимости, который не соответствует установленным социальным, экономическим и архитектурным стандартам, теряет в стоимости из-за функционального или внешнего износа.

*Принцип изменения* предполагает при оценке объектов недвижимости учет возможных изменений экономических, социальных и юридических условий, при которых они используются, а также учет внешнего окружения и перспектив развития района.

Изменению подвержены как сам объект недвижимости (например, физическому износу), так и все факторы внешней среды, влияющие на стоимость объекта. Наиболее характерными типами изменений являются так называемые циклы жизни. Эти изменения касаются и самих объектов недвижимости, а также районов (городов), отраслей, общества в целом.

Различают следующие основные циклы жизни:

- зарождение (проектирование, строительство объекта, формирование отрасли, общества, района);
- рост (период роста доходов от функционирования объекта недвижимости, быстрое развитие района, отрасли, общества);
- стабильность, период равновесия (стабильные доходы, сформировавшиеся вкусы потребителей объектов недвижимости, сформировавшаяся инфраструктура района);
- упадок (период уменьшения спроса на недвижимость, уменьшение прибыли, спад производства в отрасли, районе, городе).

Принцип изменения внешней среды учитывается при составлении отчета об оценке посредством указания даты, на которую определена стоимость объекта недвижимости.

Принципом, обобщающим влияние указанных ранее трех групп принципов оценки, является *наиболее эффективное использование*.

**4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости** отражает использование объекта недви-

жимости, выбранное из достаточного числа альтернативных вариантов, рационально оправданных и правомочных, которое:

- юридически допустимо;
- физически возможно;
- финансово оправдано;
- максимально эффективно.

*Юридически допустимо* (т.е. правомочно) означает рассмотрение законных способов использования объекта недвижимости, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическому законодательству.

*Физическая осуществимость* означает рассмотрение технологически реальных для данного участка способов использования.

*Финансовая оправданность* означает рассмотрение тех физически осуществимых и разрешенных законом вариантов использования, которые будут приносить доход владельцу недвижимости.

*Максимальная эффективность* означает рассмотрение того варианта использования объекта недвижимости, который из физически осуществимых, правомочных и финансово оправданных будет приносить максимальный чистый доход. То есть даст оптимальные стоимостные результаты, а именно обеспечит наибольшую текущую стоимость объекта.

### **Контрольные вопросы**

1. Как формулируется принцип полезности?
2. В каких случаях реализуется принцип замещения?
3. Что представляет из себя принцип предельной продуктивности?
4. Как формулируется принцип сбалансированности?
5. Что означает принцип разделения?
6. Какие принципы относятся к принципам, связанным с рыночной средой?
7. Как формулируется принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости?
8. Какие принципы относятся к принципам, основанным на представлениях пользователя?
9. Какие принципы относятся к принципам, связанным с объектами недвижимости?
10. Что означает принцип спроса и предложения?

## 7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

Процесс оценки – это последовательность действий, выполняемых в ходе определения стоимости. Процесс оценки недвижимости состоит из определенных этапов, в основу которых положены приведенные ранее принципы, показанные на рис. 7.1.

**Этап 1. Постановка задачи.** На этапе постановки задачи:

- идентифицируется и подробно описывается оцениваемый объект;
- устанавливается цель оценки;
- устанавливается вид оценочной стоимости (рыночная, инвестиционная либо иная), подлежащей определению в ходе оценки;
- устанавливается дата оценки.

Идентифицируя оцениваемый объект, следует прежде всего определить и письменно зафиксировать его местоположение, статус и физический состав.

Цель оценки – это возможность использования заключения об оценочной стоимости. Она во многом предопределяет вид оценочной стоимости, которая должна быть определена, характер используемых данных, принципы, суждения и подходы, которыми руководствуется оценщик. Поэтому однозначное определение и фиксация цели оценки проводятся именно на этапе постановки задачи.

Вид оценочной стоимости, фиксируемый при постановке задачи, должен соответствовать цели оценки и определяться в соответствии с законодательными стандартами и общепринятыми правилами оценочной деятельности.

**Этап 2. Составление плана работ.** На этом этапе определяются:

- график работ по оценке;
- источники и способы сбора информации;
- затраты на сбор и обработку информации;
- оценочная методология, соответствующая цели оценки и избранному виду оценочной стоимости;
- вознаграждение оценщика.

Информация, необходимая для проведения оценки, может быть получена из периодических изданий и другой литературы, посвященной рынкам недвижимости, в специализированных базах данных, в государственных и муниципальных органах, осуществляющих государственную регистрацию прав на недвижимость, в риэлтерских и строительных фирмах, у других оценщиков. Большинство профессиональных оценщиков обладают собственными базами данных.

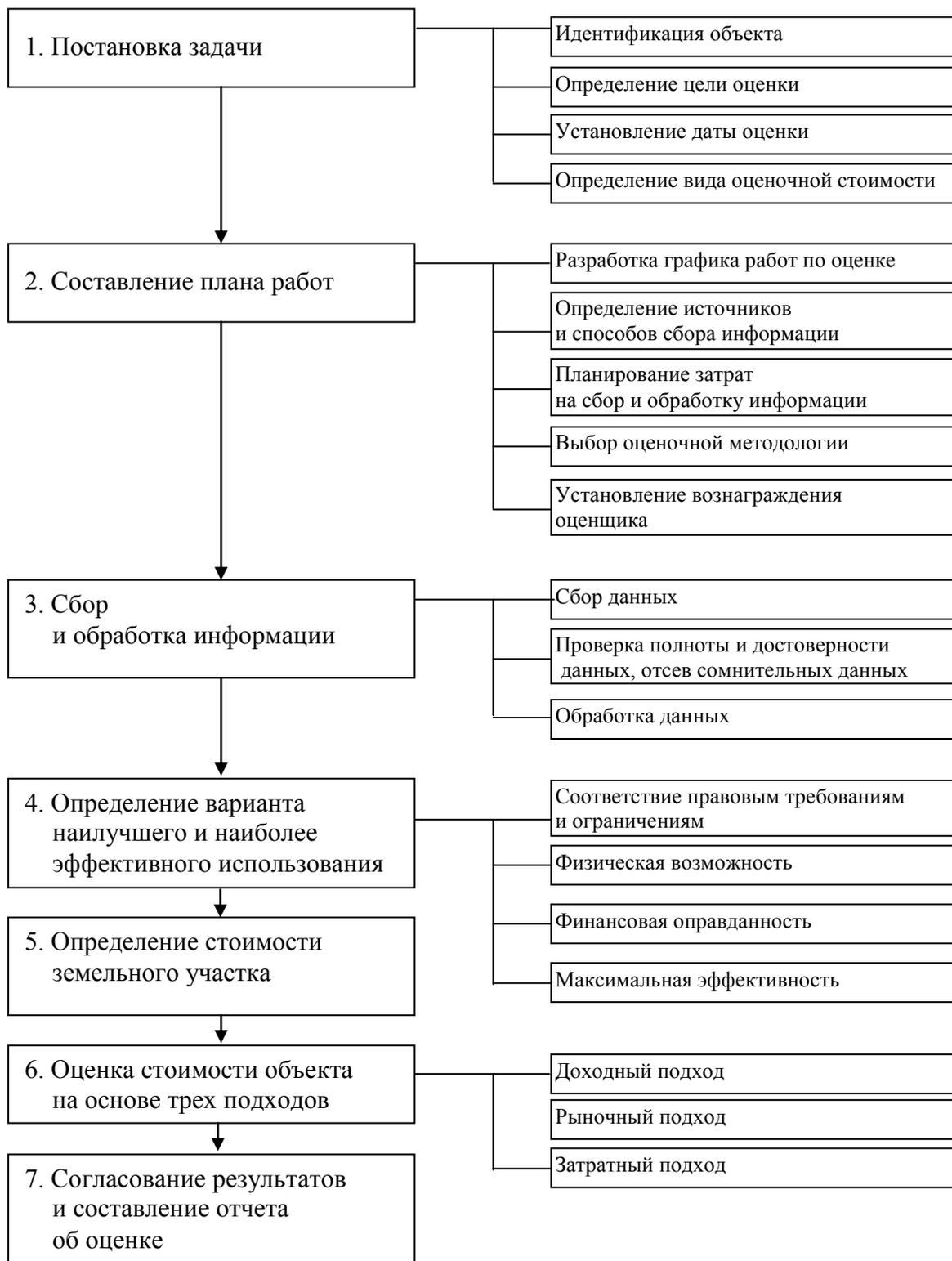


Рис. 7.1. Процесс оценки недвижимости

Для получения информации могут потребоваться соответствующие специалисты, командировки в другие регионы, маркетинговые, социологические и другие исследования.

Затраты на сбор и обработку информации могут включать:

- расходы на доступ к платным базам данных и иным источникам информации;
- оплату услуг специалистов, привлекаемых к оценке (в зависимости от обстоятельств оценщик может воспользоваться услугами юристов, бухгалтеров, строителей, архитекторов и других специалистов);
- командировочные расходы;
- оплату маркетинговых, социологических и других исследований;
- расходы на изготовление материалов к отчету об оценке (карты, схемы, чертежи, таблицы, фотоматериалы и т.д.).

Вознаграждение оценщика устанавливается, исходя из всех запланированных затрат с учетом сложности задачи и объема работ.

**Этап 3. Сбор и обработка данных.** На этом этапе собираются данные, касающиеся не только самого оцениваемого объекта, но и его ближайших окрестностей, а также района, поселения (поселка, города) и региона его местоположения. В зависимости от природы оцениваемого объекта может потребоваться информация об аналогичных объектах в других регионах или даже других странах.

Могут потребоваться данные о продажных ценах аналогичных объектов, о расценках на строительные работы, другие экономические данные, информация об окружающей природной среде (климат, экология, геология и т.д.), данные о социальных (демографических, религиозных, культурных и др.), правовых, политических и других факторах, влияющих на стоимость оцениваемого объекта.

Особое внимание следует уделить проверке полноты и достоверности собранной информации. Данные, в отношении которых имеются неустранимые сомнения в их полноте или достоверности, должны быть отброшены.

Собранные данные должны быть обработаны и подготовлены для дальнейшего использования в оценочном процессе. Может потребоваться внесение обоснованных корректировок, уточняющих и дополняющих данные.

**Этап 4. Определение варианта наилучшего и наиболее эффективного использования.** То есть варианта, который юридически допустим, физически возможен, финансово оправдан и максимально эффективен.

**Этап 5. Оценка стоимости земельного участка.** Если земельный участок входит в состав оцениваемого объекта, оценка его стоимости проводится, как правило, отдельно от оценки стоимости расположенных на нем зданий и сооружений. Методы определения стоимости земельных участков будут рассмотрены далее.

**Этап 6. Выбор подхода к оценке недвижимости.** К общепринятым подходам относятся:

- доходный подход;
- рыночный подход;
- затратный подход.

Основа *доходного подхода* – представление о стоимости как текущем эквиваленте всех ожидаемых чистых доходов, которые оцениваемый объект при разумном использовании может принести своему собственнику в будущем. При этом учитываются не только размеры доходов, но и время их поступления, а также уровень риска, связанного с их получением. К доходному подходу относятся методы: метод прямой капитализации, метод дисконтирования денежных потоков, метод валовой ренты.

В *рыночном подходе* существует ряд методов, например *метод сравнительного анализа продаж*, который основан на сопоставлении оцениваемого объекта и сопоставимых (аналогичных ему по своим свойствам) объектов, относительно недавно проданных на рынке.

При *затратном подходе* оценочная стоимость определяется исходя из затрат на воспроизводство или замещение оцениваемого объекта с учетом износа (снижения стоимости в результате негативного воздействия всевозможных внутренних и внешних факторов).

**Этап 7. Согласование и составление отчета об оценке.** На данном этапе проводятся:

- итоговая проверка данных, на которых основывается оценка;
- проверка обоснованности допущений, положенных в основу оценки;
- проверка правильности всех математических расчетов;
- синтез оценочных стоимостей, полученных с использованием трех общепринятых подходов к оценке, в единое окончательное заключение об оценочной стоимости объекта;
- составляется отчет об оценке.

Отчет об оценке – итоговый документ, представляемый оценщиком клиенту и содержащий заключение об оценочной стоимости недвижимости (в том объеме, в каком это предусмотрено договоренностью между клиентом и оценщиком) и любую другую информацию, имеющую отношение к оценке.

В данном отчете обязательно предоставляются:

- описание района;
- земельного участка;
- оцениваемого строения.

Основной целью данного описания является в первую очередь выявление всех достоинств и недостатков оцениваемого объекта. Отчет должен быть изложен доступным языком, исходные данные и информация, которые используются в расчетах, должны быть доступными для проверки. В настоящее время отсутствуют какие-либо стандарты по описанию объектов недвижимости при оценке стоимостных характеристик. Вместе с тем в практике проведения оценок сложился определенный порядок описания объекта.

Его обычно начинают с района, в котором расположен объект. При описании района, в зависимости от целей оценки, приводятся данные по экономической, демографической, социальной, экологической ситуациям. Если район относится к исторической зоне, то при описании приводят краткую историческую справку. Кроме того, в данном разделе приводят данные по административному делению, указывают наименование города, административного района, префектуры. Эти данные необходимы для определения режима землепользования, ставок земельного налога, нормативной цены земли. В этом же разделе проводится предварительный анализ состояния рынка недвижимости, тенденций его развития, описание транспортных узлов, магистралей, развитости инфраструктуры, основных транспортных и пешеходных потоков, приводится любая доступная информация, которая потребуется при анализе наилучшего использования земельного участка и определение стоимости объекта.

Далее описывают земельный участок. В данном разделе дается описание границ земельного участка, описываются характер застройки, приводятся данные по прилегающим участкам и т.д. Данные по земельному участку выделяются в отдельные подразделы: его размеры, форма, рельеф и почвы, характер землепользования.

Описание здания (сооружения) рекомендуется начинать с указания источников, используемых при проведении оценки (паспорта на объекты, типовые проекты, номера чертежей и т.д.). Описание объекта содержит его наименование, год постройки, дату последнего капитального ремонта, общую площадь, строительный объем, полезную площадь, число этажей, состав помещений с указанием площади и т.д., основные конструктивные элементы, отделку и инженерное оборудование. При описании основных конструктивных особенностей объекта рекомендуется указать его наиболее существенные дефекты, отметить особенно-

сти конструктивной схемы, указать фактическое использование объекта на дату оценки.

В зависимости от потребностей клиента в отчет об оценке может быть включена более или менее детализированная информация об использованных данных, могут быть описаны допущения, принципы, подходы и суждения, которыми руководствовался оценщик.

### **Контрольные вопросы**

1. С чего начинается оценка недвижимости?
2. Из каких этапов состоит процесс оценки?
3. На каком этапе устанавливается вознаграждение оценщику?
4. Зачем определяется наилучшее и наиболее эффективное использование объекта недвижимости?
5. Какая информация может быть использована для оценки недвижимости?
6. Что представляет из себя отчет об оценке?
7. Какие подходы используют при оценке недвижимости?
8. Какие мероприятия осуществляют на этапе составления плана работ?
9. На каком этапе определяется цель оценки объекта недвижимости?
10. На каком этапе определяется проверка полноты и достоверности собранных данных?

## 8. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Недвижимость обладает свойством приносить доход своему владельцу, например:

- будущие доходы от арендной платы;
- доходы от прироста стоимости недвижимости при ее перепродаже;
- текущие денежные поступления от эксплуатации объектов недвижимости и т.д.

Вложение средств в недвижимость – это одно из направлений размещения средств, т.е. один из финансовых инструментов. Поэтому целесообразно рассмотреть вопросы, связанные с временной стоимостью денежных средств.

### 8.1. Шесть функций сложного процента

Принятие решения о вложении капитала в недвижимость определяется, в конечном счете, величиной дохода, который инвестор предполагает получить в будущем. Вложение капитала выгодно только в одном случае, если предполагаемые поступления превысят расходы. Однако положительные денежные потоки и отрицательные не будут совпадать по времени и, следовательно, будут несопоставимы.

Для того чтобы денежные потоки стали сопоставимыми, осуществляют приведение денежных сумм, относящихся к различным временным периодам, к одному моменту времени в настоящем или будущем. Такое приведение денежных сумм к сопоставимому виду называется *временной оценкой денежных потоков*. Временная оценка денежных потоков основана на использовании шести функций сложного процента:

- 1) будущая стоимость денежных средств ( $FV$ );
- 2) будущая стоимость аннуитета ( $FVA$ );
- 3) фактор фонда возмещения ( $SFF$ );
- 4) текущая стоимость денежных средств ( $PV$ );
- 5) текущая стоимость аннуитета ( $PVA$ );
- 6) взнос на амортизацию капитала ( $IAO$ ).

**Будущая стоимость денежной единицы.** Данная функция используется в том случае, если известна текущая (сегодняшняя) стоимость денег и требуется определить ее накопленную сумму (будущую стоимость) на конец определенного периода при заданной ставке дохода на капитал.

Базовые формулы:

а) при начислении процентов один раз в год:

$$FV = PV \cdot (1 + r)^n; \quad (8.1)$$

б) при начислении процентов более одного раза в год:

$$FV = PV \cdot \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n}, \quad (8.2)$$

где  $FV$  – будущая стоимость денежных средств;

$PV$  – текущая стоимость денежных средств;

$r$  – норма доходности (процентная ставка);

$n$  – количество лет;

$m$  – количество начислений в году.

*Пример:*

1. На вклад в 1000 д.е. осуществляется начисление в конце каждого года на протяжении 2-х лет, при этом ставка процента составляет 14 %. Определяем, сколько денежных средств будет на счету предприятия в конце второго года:

$$FV = 1000 \cdot (1 + 0,14)^2 = 1299,6 \text{ д.е.}$$

2. На такой же вклад, на таких же условиях осуществляется начисление в конце каждого в конце каждого месяца. Определяем, сколько денежных средств будет на счету предприятия в конце второго года:

$$FV = 1000 \cdot \left(1 + \frac{0,14}{12}\right)^{12 \cdot 2} = 1320,9 \text{ д.е.}$$

**Будущая стоимость аннуитета.** На основе данной функции определяется будущая суммарная стоимость серии равновеликих периодических поступлений (аннуитет).

Базовые формулы:

а) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов один раз в год:

$$FVA = PMT \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r}; \quad (8.3)$$

б) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов более одного раза в год:

$$FVA = PMT \cdot \frac{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1}{\frac{r}{m}}; \quad (8.4)$$

в) при поступлениях, осуществляемых в начале года (авансовые платежи), начисление процентов один раз в год:

$$FVA = PMT \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} \cdot (1+r); \quad (8.5)$$

г) при авансовых платежах начисление процентов более одного раза в год:

$$FVA = PMT \cdot \frac{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1}{\frac{r}{m}} \cdot \left(1 + \frac{r}{m}\right). \quad (8.6)$$

*Пример:* Определить сумму, которая будет накоплена на счете, приносящем 12 % годовых, к концу 6-го месяца, если ежемесячно откладывать на счет 1000 д.е.

Накопленная сумма определяется по формуле (8.6):

$$FVA = 1000 \cdot \frac{\left(1 + \frac{0,12}{12}\right)^{12 \cdot 0,5} - 1}{\frac{0,12}{12}} = 6152 \text{ д.е.};$$

Если платежи осуществляются в начале каждого месяца, то искомая сумма рассчитывается следующим образом:

$$FVA = 1000 \cdot \frac{\left(1 + \frac{0,12}{12}\right)^{12 \cdot 0,5} - 1}{\frac{0,12}{12}} \cdot \left(1 + \frac{0,12}{12}\right) = 6213,5 \text{ д.е.}$$

**Фактор фонда возмещения.** Данная функция используется для определения тех равномерных периодических платежей, которые необходимо осуществлять в течение заданного периода, чтобы к концу срока иметь на счете, приносящем доход по заданной процентной ставке, определенную сумму денег.

Базовые формулы:

а) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов один раз в год:

$$SFF = PMT = FVA \cdot \frac{r}{(1+r)^n - 1}; \quad (8.7)$$

б) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов более одного раза в год:

$$SFV = PMT = FVA \cdot \frac{r/m}{\left(1 + r/m\right)^{m \cdot n} - 1}. \quad (8.8)$$

*Пример:* Определить, какими должны быть платежи, чтобы к концу 8-го года иметь на счету, приносящем 14 % годовых, 10 000 д.е.

Платежи, которые осуществляются в конце каждого года, определяются по формуле (8.7):

$$PMT = 10000 \cdot \frac{0,14}{(1+0,14)^8 - 1} = 755,7 \text{ д.е.};$$

Платежи, которые осуществляются в конце каждого месяца, определяются по формуле (8.8):

$$PMT = 10000 \cdot \frac{0,14/12}{\left(1 + 0,14/12\right)^{12 \cdot 8}} = 57 \text{ д.е.}$$

**Текущая стоимость денежных средств.** С помощью данной функции определяется текущая (сегодняшняя) стоимость денежных средств по известному или предполагаемому значению в будущем, исходя из заданной ставки дисконтирования. Она обратна функции накопления.

Базовые формулы:

а) при начислении процентов один раз в год

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}; \quad (8.9)$$

б) при начислении процентов более одного раза в год

$$PV = \frac{FV}{\left(1 + r/m\right)^{m \cdot n}}. \quad (8.10)$$

*Пример:* Определить текущую стоимость 1000 д.е., которые будут получены в конце года при 10 % ставке дисконтирования

Текущая стоимость определяется по формуле (8.9):

$$PV = \frac{1000}{(1+0,1)^1} = 909,1 \text{ д.е.}$$

Текущая стоимость, при начислении процентов, которые осуществляется в конце каждого месяца, определяется по формуле (8.10):

$$PV = \frac{1000}{\left(1 + \frac{0,1}{12}\right)^{12 \cdot 1}} = 905,2 \text{ д.е.}$$

**Текущая стоимость аннуитета.** На основе данной функции определяется текущая суммарная стоимость серии равновеликих периодических поступлений (аннуитет).

Базовые формулы:

а) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов один раз в год:

$$PVA = PMT \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n r}; \quad (8.11)$$

б) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов более одного раза в год:

$$PVA = PMT \cdot \frac{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} \cdot \frac{r}{m}}; \quad (8.12)$$

в) при поступлениях, осуществляемых в начале года (авансовые платежи), начисление процентов один раз в год:

$$PVA = PMT \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n r} \cdot (1+r); \quad (8.13)$$

г) авансовые платежи, начисление процентов более одного раза в год:

$$PVA = PMT \cdot \frac{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} \cdot \frac{r}{m}} \cdot \left(1 + \frac{r}{m}\right). \quad (8.14)$$

*Пример:* Договор аренды квартиры составлен на один год. Определить текущую стоимость арендных платежей при ставке дисконтирования равной 11%.

Вариант 1. Арендная плата в размере 6000 д.е. выплачивается в конце года. Тогда текущая стоимость ежегодного арендного платежа определяется по формуле (8.11):

$$PVA = 6000 \cdot \frac{(1+0,11)^1 - 1}{(1+0,11)^1 \cdot 0,11} = 5405,4 \text{ д.е.}$$

Вариант 2. Арендная плата в размере 500 д.е. выплачивается в конце каждого месяца. Тогда текущая стоимость ежемесячного арендного платежа определяется по формуле (8.12):

$$PVA = 500 \cdot \frac{\left(1 + \frac{0,11}{12}\right)^{12 \cdot 1} - 1}{\left(1 + \frac{0,11}{12}\right)^{12 \cdot 1} \cdot \frac{0,11}{12}} = 5657,3 \text{ д.е.}$$

Вариант 3. Арендная плата в размере 500 д.е. выплачивается в начале каждого месяца. Тогда текущая стоимость арендного платежа определяется по формуле (8.14):

$$PVA = 500 \cdot \frac{\left(1 + \frac{0,11}{12}\right)^{12 \cdot 1} - 1}{\left(1 + \frac{0,11}{12}\right)^{12 \cdot 1} \cdot \frac{0,11}{12}} \cdot \left(1 + \frac{0,11}{12}\right) = 5709,1 \text{ д.е.}$$

**Взнос на амортизацию капитала.** Данная функция используется для определения аннуитетных (регулярных равновеликих) платежей в счет погашения кредита, выданного на определенный период при заданной ставке по кредиту.

Базовые формулы:

а) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов один раз в год:

$$IAO = PMT = PVA \cdot \frac{(1+r)^n \cdot r}{(1+r)^n - 1}; \quad (8.15)$$

б) при поступлениях, осуществляемых в конце года, начисление процентов более одного раза в год:

$$IAO = PMT = PVA \cdot \frac{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} \cdot \frac{r}{m}}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1}. \quad (8.16)$$

*Пример:* Кредит в размере 10000 д.е. предоставляется на 5 лет под 15 % годовых. Определить размер платежей (аннуитетных) при ежегодном и ежемесячном погашении кредита.

Выплаты по кредиту, если они осуществляются в конце каждого года, определяются по формуле (8.15):

$$PMT = 10000 \cdot \frac{(1+0,15)^5 \cdot 0,15}{(1+0,15)^5 - 1} = 2983,2 \text{ д.е.}$$

Выплаты по кредиту, если они осуществляются в конце каждого месяца, определяются по формуле (8.16):

$$PMT = 10000 \cdot \frac{\left(1 + \frac{0,15}{12}\right)^{12 \cdot 5} \cdot \frac{0,15}{12}}{\left(1 + \frac{0,15}{12}\right)^{12 \cdot 5} - 1} = 238 \text{ д.е.}$$

### Контрольные задачи

1. Стоимость дома в настоящий момент составляет 10 млн р. Через 5 лет этот дом можно будет продать за 15 млн р. Выгодно ли приобретение дома, если процентная ставка по вкладам составляет 10 % годовых и эта ставка имеет тенденцию к уменьшению на 0,2 % в год?

2. Необходимо накопить деньги на покупку квартиры стоимостью 2 млн р. Для этого планируется ежемесячно откладывать на счет 20 тыс. р. Через сколько лет можно накопить необходимую сумму, если процентная ставка составляет 12 %?

3. Через 6 лет у вас есть вариант перекупить бизнес (небольшой кирпичный завод) за 1,5 млн евро. Какую сумму вы должны откладывать ежеквартально на счет в банке, чтобы накопить необходимую сумму, если банк предлагает 10 % годовых?

4. Владелец земли полагает, что сможет через 4 года продать застройщику земельный массив площадью 100 га по цене 300 тыс. р. за гектар. Если не брать в расчет издержки по владению и продаже, то какая цена земли, оплаченная сегодня, позволит землевладельцу получить доходность в 25 %?

5. Оценить эффективность покупки небольшого здания за 500 тыс. евро для дальнейшей сдачи в аренду за 50 тыс. евро/год (с учетом издержек). В конце пятилетнего периода здание планируется продать по цене, которая составляет 70% от первоначальной стоимости. Процентная ставка 10%.

6. Для покупки квартиры стоимостью 2,4 млн р. необходимо взять ипотечный кредит. Условия предоставления кредита следующие:

- собственные средства заемщика – 30 % от стоимости недвижимости;

- срок кредита – 10 лет;

- проценты по кредиту – 14 %;

- ежемесячное погашение кредита аннуитетными платежами.

Определить ежемесячный платеж по данному кредиту.

## 8.2. Доходные методы оценки недвижимости

Доходный подход используется при определении инвестиционной стоимости, поскольку потенциальный инвестор не заплатит за объект большую сумму, чем текущая стоимость будущих доходов от этого объекта.

В основе данного подхода лежит предпосылка, что стоимость недвижимости обусловлена способностью оцениваемого объекта генерировать доходы в будущем.

С помощью доходного подхода определяют стоимость недвижимости на данный момент (как текущую стоимость будущих денежных потоков), которая отражает:

- качество и количество дохода, который объект недвижимости может принести в течение своего срока службы;
- риски, характерные как для оцениваемого объекта, так и для региона.

*Последовательность оценки недвижимости доходным методом:*

1. Составляется прогноз будущих доходов от сдачи оцениваемых площадей в аренду за период владения, т.е. за время, в течение которого инвестор собирается сохранить за собой право собственности на объект недвижимости.

2. Рассчитывается величина ожидаемого годового дохода, полученного от оцениваемого имущества после вычета всех эксплуатационных периодических затрат, необходимых для поддержания недвижимости в требуемом коммерческом состоянии.

3. Прогнозируется стоимость объекта в конце периода владения в абсолютном или долевым относительно первоначальной стоимости выражении – так называемая величина *реверсии*.

4. Спрогнозированные чистые доходы и реверсия пересчитываются в текущую стоимость посредством методов прямой капитализации или дисконтирования денежного потока.

Выбор способа капитализации определяется характером и качеством ожидаемых доходов. В рамках доходного подхода возможно применение одного из двух методов:

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

Если при проведении анализа стоимости недвижимости используется доход за один год (или среднегодовой доход), то такой метод оценки называется *методом прямой капитализации*.

А если в анализе используется поток будущих доходов, получаемый в течение нескольких лет, то такой метод носит название *метода дисконтирования денежных потоков*.

### 8.2.1. Метод прямой капитализации

Под капитализацией дохода понимается получение текущей стоимости будущих выгод от владения недвижимым имуществом. Капитализированный доход от недвижимости и есть оценка ее текущей стоимости.

**Метод прямой капитализации** используется, если:

- прогнозируются постоянные или плавно изменяющиеся с незначительным темпом доходы;
- в перспективе ожидается неопределенная ситуация относительно будущих доходов (учитываются ретроспективные и текущие данные по продажам и арендным соглашениям применительно к объектам-аналогам).

В этом случае, при определении стоимости недвижимости, используется доход за один год или среднегодовой доход за период.

Стоимость объекта недвижимости по методу прямой капитализации определяется делением спрогнозированного чистого годового дохода на рыночное значение ставки капитализации:

$$V = \frac{NOI}{R}, \quad (8.17)$$

где *NOI* – спрогнозированная величина чистого годового операционного дохода (чистый операционный доход);

*R* – ставка капитализации.

**Чистый операционный доход (ЧОД или NOI)** – это рассчитанная устойчивая величина ожидаемого чистого годового дохода, полученного от оцениваемой недвижимости после вычета всех операционных расходов и резервов, но до обслуживания долга по ипотечному кредиту и учета амортизационных начислений.

Последовательность расчета чистого операционного дохода (*NOI*) следующая:

1. Определяется потенциальный валовой доход (ПВД) – это доход, приносимый недвижимостью при 100%-й загрузке площадей, предназначенных для сдачи в аренду, до вычета эксплуатационных затрат. Рассчитывается на ежегодной основе.

Для определения потенциального валового дохода учитываются также прочие доходы – это доходы, получаемые от функционирования

недвижимости сверх арендных платежей, например за пользование дополнительными услугами: автоматами, автомобильной стоянкой и т.д. Не следует включать в прочие доходы результаты предпринимательской деятельности владельца (бизнеса).

2. Определяется действительный (эффективный) валовой доход – это потенциальный валовой доход, уменьшенный на вакансии, недосбор платежей.

Возможны потери арендной платы от вакансий и недосбора платежей, например, вследствие смены арендаторов, нарушения графика арендных платежей, неполной занятости площадей.

Потери оцениваются в виде коэффициента недоиспользования, определяемого как отношение потерь арендной платы от вакансий и неплатежей к величине потенциального валового дохода.

3. Рассчитываются операционные (эксплуатационные) расходы – это периодические ежегодные расходы на содержание недвижимости, непосредственно связанные с получением действительного валового дохода. Операционные расходы состоят:

- из переменных расходов.
- постоянных расходов;
- расходов по формированию фонда замещения (резервы).

*Переменные* операционные расходы – это периодические ежегодные расходы, величина которых зависит от загрузки площадей. Наиболее типичны переменные расходы:

- коммунальные платежи;
- заработная плата обслуживающего персонала;
- заключение арендных договоров;
- на консультации и юридическое обслуживание;
- на текущие ремонтные работы;
- на рекламу;
- на управление.

Расходы на управление включаются в отчет независимо от того, кто управляет объектом – собственник или нанятый управляющий. Часто оплата труда управляющего определяется в процентах от действительного валового дохода.

*Постоянные* операционные расходы не зависят от коэффициента недозагрузки площадей и включают:

- расходы на пожарную охрану и обеспечение безопасности;
- налоги на имущество;
- страховые отчисления;
- прочие расходы.

Отчисления в фонд замещения (резервы) необходимы, из-за того что приходится заменять элементы здания, узлы и оборудование, срок жизни которых короче, чем срок экономической жизни здания. Эти замены требуют значительных единовременных денежных затрат. Стабилизация подобных расходов осуществляется через создание фонда возмещения (резерв) путем ежегодных отчислений под процент, характерный для местных кредитно-сберегательных учреждений, т.е. создается денежный поток, эквивалентный предстоящим единовременным затратам.

4. Определяется чистый операционный годовой доход (*NOI*), который равен действительному валовому доходу за вычетом операционных расходов.

Капитализируя этот доход (с учетом реверсии), получаем стоимость объекта недвижимости, или стоимость права собственности.

*Пример:* Необходимо определить чистый операционный доход офисного центра с тремя отдельно арендуемыми помещениями с помощью метода прямой капитализации.

Таблица 8.1

Пример расчета чистого операционного дохода

№	Наименование позиций	Расчет	Сумма, д.е.
1	<b>Потенциальный валовой доход</b>		<b>120 000</b>
	Офис 1	$100 \cdot 300 =$	30 000
	Офис 2	$100 \cdot 400 =$	40 000
	Офис 3	$100 \cdot 500 =$	50 000
2	Прочие доходы		<b>12 000</b>
3	Потери арендной платы		
	Офис 1	$30\,000 \cdot 0,08 =$	-2 400
	Офис 2	$40\,000 \cdot 0,07 =$	-2 800
	Офис 3	$50\,000 \cdot 0,05 =$	-2 500
	Итого		<b>-7 700</b>
4	<b>Действительный валовой доход</b>		<b>124 300</b>
5	<b>Операционные расходы</b>		<b>-53 341</b>
5.1	<i>Переменные расходы</i>		
	– расходы на управление (8 % от ДВД)	$124300 \cdot 0,08 =$	-9 944
	– заработная плата персонала		-12 000
	– коммунальные услуги (для офисов 2 и 3)	$1500 \cdot 2 \cdot 0,5 =$	-1 500
	– эксплуатация и текущий ремонт		-10 000
	– содержание территории		-3 000
	– уборка помещений		-500
	– прочие		-1 000
	Итого		<b>-37 944</b>
5.2	<i>Постоянные расходы</i>		

	– налог на имущество		–1 600
	– страховка		–1 000
	– обеспечение безопасности		–10 000
	– прочие постоянные расходы		–1 000
	Итого		<b>–13 600</b>
5.3	<i>Расходы на замещение</i>		
	– напольные покрытия	$3000 \cdot \frac{0,12}{(1+0,12)^7 - 1}$	–297
	– кровля		–500
	– сантехническое оборудование		–1 000
	Итого		<b>–1 797</b>
6	<b>Чистый операционный доход (NOI)</b>		<b>70 959</b>

Каждое из помещений имеет по 100 м<sup>2</sup> сдаваемых в аренду площадей по ставкам 300, 400 и 500 д.е. за 1 м<sup>2</sup> в год соответственно.

Потери от недозагрузки и нерегулярности выплат на местном рынке для офисных объектов составляют 8, 7 и 5 % валового дохода в соответствии с эксплуатационными характеристиками этих помещений.

Прочие доходы составляют 15 000 д.е. за пользование автоматами по продаже напитков и сигарет, из них 3000 д.е. – доходы от личной предпринимательской деятельности владельца.

Размер страховых выплат составляет 1000 д.е. в год.

Сумма коммунальных платежей за весь комплекс составляет 4500 д.е. в год. Первый арендатор коммунальные услуги оплачивает сам, второй и третий арендаторы оплачивают 50 % коммунальных затрат. Предполагается, что затраты на коммунальные услуги распределяются по трем помещениям равномерно.

В пределах периода владения требуется замена сантехнического оборудования (1000), кровли (500) и напольного покрытия. Замена напольного покрытия стоит 3000 д.е., которая предполагается через 5 лет и осуществляется раз в 7 лет. Местные ставки по вкладам на этот срок составляют 12 % годовых.

Остальные статьи отчета определены и скорректированы в соответствии со среднерыночными условиями функционирования офисных объектов.

Зная размер единовременных затрат на замену соответствующих элементов, можно трансформировать эти платежи в ежегодные отчисления в фонд замещения (резервы), формируемый с учетом существующих ставок процента по вкладам. Ежегодные отчисления для замены напольного покрытия рассчитываются по формуле (8.7):

$$3000 \cdot \frac{0,12}{(1 + 0,12)^7 - 1} = 3000 \cdot 0,099 = 297 \text{ д.е./год.}$$

Таким образом, чистый операционный доход составляет:  
 $NOI = 70959$  д.е.

Наиболее сложным вопросом оценки доходной недвижимости является определение **ставки капитализации ( $R$ )**. Существует множество методов определения ставки капитализации. Некоторые из них:

- метод анализа рыночных аналогов (метод рыночной экстракции);
- метод кумулятивного построения (аналитический метод);
- методы инвестиционной группы и ипотечно-инвестиционного анализа (при использовании заемного капитала);
- метод экспертизы (опроса экспертов рынка недвижимости).

1. Согласно методу *анализа рыночных аналогов* ставка капитализации определяется следующим образом:

$$R = \frac{NOI}{V}, \quad (8.18)$$

где  $V$  – цена аналогичного объекта недвижимости, которая определяется на основе свершившейся сделки;

$NOI$  – чистый операционный доход, который генерируется данным аналогичным объектом.

Ставка капитализации, определенная таким способом, называется *общей ставкой капитализации*. Для ее определения необходимо иметь рыночные данные по продажам аналогичных объектов недвижимости. При этом по каждому объекту необходимо получить значения чистого операционного дохода, как если бы эти объекты оценивались вновь.

*Пример:* Проводя оценку объекта недвижимости, оценщик установил, что аналогичные объекты в том же секторе были проданы по следующим ценам и с соответствующими величинами чистого операционного дохода:

	объект 1	объект 2	объект 3	объект 4
Цена продажи аналога ( $V$ ), д.е.	3500	4000	3000	4500
Чистый операционный доход ( $NOI$ ), д.е.	850	1000	720	1200

Используя формулу (8.18) можно рассчитать значение ставки капитализации для каждого объекта:

	объект 1	объект 2	объект 3	объект 4
Цена продажи аналога ( $V$ ), д.е.	3500	4000	3000	4500
Чистый операционный доход ( $NOI$ ), д.е.	850	1000	720	1200
Ставка капитализации ( $R$ )	24%	25%	24%	27%

Далее определяют ставку капитализации для оцениваемого объекта недвижимости, рассчитывая среднеарифметическое, медианное либо модальное значение.

Данный метод является наиболее точным и часто применяется в условиях развитых рыночных отношений. Использование общей ставки капитализации является хорошим инструментом анализа приносящей доход недвижимости, когда она не отягощена ипотечным долгом.

2. Другим методом определения ставки капитализации является *метод кумулятивного построения*, или метод суммирования. Суть метода состоит в том, что ставка разбивается на составные части, состоящие:

- из безрисковой ставки в качестве базисной;
- ставки компенсации за риск;
- ставки компенсации за низкую ликвидность;
- ставки компенсации за инвестиционный менеджмент (управление инвестициями);
- ставки возмещения капитала.

Если известны все четыре составляющие ставки, то путем суммирования можно получить ставку капитализации.

В качестве базисной ставки используется так называемая безрисковая ставка. В российской оценочной практике в качестве такой очищенной от риска нормы прибыли (ставки) обычно используют среднюю доходность по государственным краткосрочным облигациям или по банковскому депозиту.

Вложения в недвижимость имеют более высокий риск, чем все другие инвестиции, поэтому ставка капитализации должна учитывать это путем ее увеличения с тем, чтобы инвестор с капиталом взял на себя этот риск (риск, связанный с особенностями конкретной недвижимостью). Ставка компенсации за риск должна учитывать и надежность арендатора объекта недвижимости.

Под ликвидностью понимается быстрота, с которой актив может быть превращен в денежные средства. Недвижимость является низколиквидным товаром, этот фактор учитывается ставкой компенсации за низкую ликвидность.

Так как вложение капитала в недвижимость является рискованными, то и управление этими инвестициями (выбор варианта финансирования, отслеживание рынка, принятия решения о продаже или удержании объекта недвижимости, работа с налоговыми органами и т.д.) требует определенных усилий, которые должны компенсироваться путем включения в ставку инвестиционного менеджмента.

Кроме получения прибыли в виде процентов по вложению капитала, целесообразно учитывать также и время возмещения (возврата) вложенного капитала, и к полученной ставке необходимо добавить ставку возмещения капитала.

*Пример:* Жилой малоэтажный дом оценен в 600 000 д.е. На момент оценки ставка Сбербанка по валютным вкладам составляет 8 % годовых. За риск капиталовложений в данную недвижимость типичный инвестор потребует как минимум 5 % годовых. Ставка за компенсацию инвестиционного менеджмента составляет 2 %, ставка за низкую ликвидность 1 %. Инвестор желает вернуть вложенный капитал в течение 25 лет. Определить ставку капитализации.

Таблица 8.2

Определение ставки капитализации  
методом кумулятивного построения

Безрисковая процентная ставка	8 %	
Компенсация за риск	5 %	
Инвестиционный менеджмент	2 %	
Низкая ликвидность	1 %	
Ставка возврата капитала	4 %	$600 / 25 = 24\ 000$ д.е.; $24 / 600 \cdot 100 = 4 \%$
<i>Суммарная ставка капитализация</i>	<b>20 %</b>	

3. Методы определения ставки капитализации, основанные на методах инвестиционной группы и ипотечно-инвестиционного анализа. Как правило, в настоящее время почти все сделки с недвижимостью совершаются с привлечением ипотечных кредитов. Следовательно, инвестиции в недвижимость состоят из двух составляющих: ипотечный кредит и собственный капитал. При этом ставка капитализации должна удовлетворять рыночным требованиям дохода на обе эти части инвестиций с учетом риска вложений капитала в недвижимость.

Поэтому ставка капитализации разделяется на две составляющие:

- ипотечная постоянная ( $R_i$ );
- ставка капитализации на собственный капитал ( $R_s$ ).

Ипотечная постоянная ( $R_i$ ) представляет собой отношение ежегодных выплат по обслуживанию долга к основной сумме ипотечной ссуды.

Ставка капитализации на собственный капитал ( $R_s$ ) – это отношение денежных поступлений к сумме вложенных собственных средств.

Когда известны ипотечная постоянная и ставка капитализации на собственный капитал, то общую ставку можно получить с помощью метода связанных инвестиций (метода инвестиционной группы):

$$R = M \cdot R_i + (1 - M) \cdot R_s, \quad (8.19)$$

где  $M$  – отношение величины кредита к стоимости недвижимости;

$R_i$  – ипотечная постоянная;

$R_s$  – ставка капитализации на собственный капитал.

Данный метод является *методом связанных инвестиций по финансовым компонентам*.

*Пример:* Инвестор стремится получить пятнадцатипроцентный доход на свои инвестиции. Для финансирования сделки имеется возможность получить кредит, составляющий 70 % стоимости объекта недвижимости, под 10 % годовых. В течение 5 лет должна быть погашена основная сумма долга и проценты по ипотечному кредиту. Определить ставку капитализации и стоимость объекта недвижимости при условии, что чистый операционный доход от него составляет 40 000 д.е.

Для определения ставки капитализации необходимо найти величину ипотечной постоянной, которая вычисляется с помощью функции взноса на амортизацию единицы:

$$R_i = \frac{(1 + 0,1)^5 \cdot 0,1}{(1 + 0,1)^5 - 1} = 0,26;$$

$$R = 0,7 \cdot 0,26 + (1 - 0,7) \cdot 0,15 = 0,227, \text{ т.е. } 22,7 \%;$$

$$V = 40\,000 / 0,227 = 176\,211 \text{ д.е.}$$

Метод инвестиционной группы может быть применен для определения ставки капитализации при разделении инвестиций на землю и здания (при условии, что можно получить ставки капитализации для каждого из компонентов). В этом случае ставку капитализации можно найти следующим образом:

$$R = V_L \cdot R_L + V_B \cdot R_B, \quad (8.20)$$

где  $R_L$  – ставка капитализации для земли;

$R_B$  – ставка капитализации для зданий (улучшений);

$V_L$  – стоимость земли в долях от общей стоимости;

$V_B$  – стоимость здания в долях от общей стоимости.

*Пример:* Определить ставку капитализации исходя из следующих данных: стоимость земли составляет 40 % от стоимости недвижимости;

ставка капитализации для земли на этом рынке составляет 15 %; ставка капитализации для здания 20 %. Используя формулу (8.20) можно рассчитать ставку капитализации для оцениваемой недвижимости:

$$R = 0,4 \cdot 0,15 + 0,6 \cdot 0,2 = 0,18, \text{ т.е. } 18 \text{ \%}.$$

Существуют и другие методы, с помощью которых определяется ставка капитализации.

### 8.2.2. Метод дисконтирования денежных потоков

Если динамика изменения дохода от недвижимости значительна или эти изменения имеют нерегулярный характер, то используется *дисконтирование денежного потока*.

**Метод дисконтирования денежных потоков** определяет стоимость недвижимости как сумму текущих стоимостей будущих доходов путем отдельного дисконтирования каждого из периодических доходов и спрогнозированной будущей стоимости недвижимости (реверсии):

$$V = PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{FV}{(1+r)^n}, \quad (8.21)$$

где  $CF_t$  – денежный поток, генерируемый недвижимостью в соответствующем периоде;

$FV$  – будущая стоимость реверсии, т.е. размер выручки от перепродажи объекта недвижимости в конце периода владения;

$r$  – ставка дисконтирования, в качестве которой применяется соответствующая ставка дохода на капитал (норма прибыли).

Последовательность метода дисконтированных денежных потоков:

1. Составление прогноза и моделирование денежных потоков на весь период функционирования оцениваемого объекта недвижимости.
2. Определение реверсионной стоимости недвижимости, т.е. размера выручки от перепродажи объекта недвижимости в конце периода владения.
3. Определение ставки дисконтирования.
4. Дисконтирование денежных потоков и реверсионной стоимости в текущую стоимость объекта недвижимости, т.е. на момент оценки.

*Пример:* Офисное здание выставлено на продажу за 6 000 000 д.е. общая площадь помещений здания составляет 4000 м<sup>2</sup>. На момент продажи здание арендуется надежным арендатором. По условиям аренды арендатор выплачивает авансовую арендную плату из расчета 200 д.е. за 1 м<sup>2</sup> в год, при этом постоянные расходы на содержание здания составляют 170 000 д.е., а переменные расходы – 15 % от годовых поступле-

ний арендной платы. Срок аренды заканчивается через 2 года, и арендатор планирует освободить здание.

После этого здание планируется реконструировать под четыре офисные секции по 1000 м<sup>2</sup> каждая. В этом случае ожидается, что арендная плата может возрасти до 300 д.е. за 1 м<sup>2</sup>. На такую реконструкцию потребуется 600 000 д.е., которая будет осуществляться в течение трех месяцев.

В оставшееся время третьего года арендаторами будет занято только две секции из четырех. При этом постоянные расходы на содержание здания составляют 170 000 д.е., а переменные расходы – 20 % от годовых поступлений арендной платы. Ожидается, что с третьего по восьмой год сбор арендной платы составит 90 %, постоянные расходы будут возрастать на 5 % в год, арендная плата останется на прежнем уровне. С седьмого по восьмой год переменные расходы будут возрастать на 10 % в год, а арендная плата уменьшится до 250 д.е./м<sup>2</sup>.

Ставка дисконтирования составит: на первые два года – 10 %, на последующие три – 12 % и на оставшиеся три года – 13 %. Проведенный анализ рыночной среды показывает, что через 8 лет объект может быть продан за ту же сумму – 6 000 000 д.е.

Необходимо сформулировать рекомендации клиенту-инвестору по приобретению офисного здания.

Расчет можно проиллюстрировать в виде табл. 8.3.

На основании проведенных расчетов получается, что стоимость данного объекта недвижимости составит **4 882 040** д.е., что меньше предлагаемых **6 000 000** д.е., т.е. данное приложение невыгодно.

Таблица 8.3

Пример расчета объекта недвижимости с помощью метода дисконтированных денежных потоков

Год	Потенциальный валовой доход, д.е.	Расходы на реконструкцию, д.е.	Переменные расходы, д.е.	Постоянные расходы, д.е.	Денежный поток, д.е.	Ставка дисконтирования	Дисконтированный денежный поток, д.е.
0	$200 \cdot 4000 = 800\,000$	0	120 000	170 000	510 000	10 %	510 000
1	$200 \cdot 4000 = 800\,000$	0	120 000	170 000	510 000	10 %	463 590
2	$300 \cdot 2000 \cdot 0,75 = 450\,000$	-600 000	-90 000	-170 000	-410 000	12 %	-326 770
3	$300 \cdot 4000 \cdot 0,9 = 1\,080\,000$	0	-216 000	-178 500	685 500	12 %	487 720
4	$300 \cdot 4000 \cdot 0,9 = 1\,080\,000$	0	-216 000	-187 425	676 575	12 %	430 572
5	$300 \cdot 4000 \cdot 0,9 = 1\,080\,000$	0	-216 000	-196 796	667 204	13 %	362 181
6	$250 \cdot 4000 \cdot 0,9 = 900\,000$	0	-270 000	-206 636	423 364	13 %	203 040
7	$250 \cdot 4000 \cdot 0,9 = 900\,000$	0	-360 000	-216 968	323 032	13 %	137 275
					3 385 675		2 267 608
	Реверсия				6 000 000	13 %	2 550 000
	Текущая стоимость недвижимости						<b>4 817 608</b>

Метод дисконтирования денежных потоков имеет ряд преимуществ:

- учитывает динамику рынка;
- учитывает неравномерную структуру доходов и расходов;
- может быть использован, когда получение дохода нестабильно;
- может быть использован, когда объект находится в стадии строительства или реконструкции.

А основное преимущество *доходного подхода* по сравнению с другими подходами заключается в том, что он в большей степени отражает представление инвестора о недвижимости как источнике дохода, т.е. это качество недвижимости учитывается как основной ценообразующий фактор.

Основным недостатком подхода является то, что он, в отличие от двух других методов оценки, основан на прогнозных данных.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем сущность доходного подхода в оценке недвижимости?
2. Когда используется метод прямой капитализации?
3. Как определяется потенциальный валовый доход?
4. Как определяется действительный доход?
5. Как определяется чистый операционный доход?
6. Какие расходы, возникающие при эксплуатации недвижимости, являются постоянными, а какие переменные?
7. Что такое реверсия?
8. Как определяется ставка капитализации?
9. В чем сущность методов инвестиционной группы и ипотечно-инвестиционного анализа?
10. Когда используется метод дисконтированных денежных потоков?
11. Какие достоинства присущи методу дисконтированных денежных потоков? А какие недостатки?

## 9. РЫНОЧНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Рыночный подход в оценке недвижимости реализуется с помощью *метода сравнительного анализа продаж*, который также может называться:

- методом сравнительных продаж;
- рыночным методом;
- методом рыночной информации.

Рыночный подход базируется на информации о недавних надежных сделках с аналогичными объектами на рынке и сравнении оцениваемой недвижимости с аналогами.

Исходной предпосылкой применения метода сравнительного анализа продаж является наличие развитого рынка недвижимости. Кроме того, данный метод применяется:

- для объектов недвижимости, которые часто продаются и покупаются;
- объектов недвижимости, которые не обладают доходными характеристиками (односемейные жилые дома);
- определения стоимости земельных участков (при развитом рынке земли).

Рыночный подход базируется на трех основных принципах оценки недвижимости: спроса и предложения; замещения; вклада. На основе этих принципов оценки недвижимости в сравнительном подходе используется ряд количественных и качественных методов выделения элементов сравнения и измерения корректировок рыночных данных сопоставимых объектов для моделирования стоимости оцениваемого объекта.

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.

Стоимость объекта недвижимости методом сравнительных продаж может быть определена на основании следующего выражения:

$$V = V_{\text{ан}} \pm \sum_{i=1}^n P_i, \quad (9.1)$$

где  $V_{\text{ан}}$  – цена продажи аналогичного объекта;

$\sum_{i=1}^n P_i$  – сумма поправочных корректировок.

Последовательность оценки недвижимости методом сравнительных продаж следующая:

1. Выявление объектов-аналогов недвижимости, наиболее сопоставимых с оцениваемым, проданных относительно недавно (3–6 месяцев) на основе изучения состояния и тенденций рынка недвижимости того сегмента, к которому принадлежит данный объект.

2. Сбор и проверка информации о сделках по каждому отобранному объекту-аналогу, анализ собранной информации.

3. Выбор необходимых единиц сравнения и проведение сравнительного анализа по каждой единице.

4. Проведение корректировки цен продаж по каждому сопоставимому объекту-аналогу в соответствии с имеющимися различиями между ними и оцениваемым объектом, внесение поправок в цены продаж-аналогов.

5. Согласование скорректированных цен объектов-аналогов и определение итоговой величины рыночной стоимости объекта недвижимости.

Рассмотрим подробнее последовательность определения цены объекта недвижимости с помощью метода сравнительных продаж.

**1. Выявление объектов-аналогов недвижимости.** На данном этапе осуществляется сегментирование рынка, т.е. разбивка рынка на секторы, имеющие сходные объекты. Выделяются элементы сравнения (характеристики) объектов недвижимости и сделок, которые определяют факторы, влияющие на цену недвижимости.

Определяются сходные объекты:

- по передаваемым правам;
- качеству;
- местоположению;
- физическим характеристикам.

Сопоставимые объекты должны относиться к одному сегменту рынка недвижимости, и сделки с ними осуществляться на типичных для данного сегмента условиях: сроке экспозиции, независимости субъектов сделки и инвестиционной мотивации.

Также на данном этапе определяются платежеспособность покупателя, его инвестиционная мотивация, возможности финансирования сделки.

**2. Сбор и проверка информации о сделках.** При использовании данного метода используются следующие источники информации:

- архивы оценщика;
- информационные службы;

- периодические издания;
- данные страховых компаний;
- данные регистрационных служб и пр.

**3. Выбор необходимых единиц сравнения.** Поскольку объекты различаются по размеру и числу входящих в них единиц, при проведении сравнения проданных объектов с оцениваемым объектом неизбежны большие сложности и требуется приведение имеющихся данных к общему знаменателю, которым может быть либо физическая единица (например, цена за 1 м<sup>2</sup>), либо экономическая.

На различных сегментах рынка недвижимости используются различные единицы сравнения.

Единицы сравнения застроенных участков:

- цена за 1 м<sup>2</sup> общей площади;
- цена за 1 фронтальный метр;
- цена за 1 м<sup>2</sup> чистой площади, подлежащей сдаче в аренду;
- цена за 1 м<sup>3</sup>.

Единицы сравнения земли:

- цена за 1 га;
- цена за 1 сотку;
- цена за 1 м<sup>2</sup>.

В качестве экономической единицы сравнения, при оценке проектов на основе соотношения дохода и цены продажи, может использоваться валовой рентный мультипликатор (или общий коэффициент капитализации).

**4. Проведение корректировки сопоставимых объектов.** Трудно найти два абсолютно похожих объекта, поэтому для сопоставления осуществляют корректировку стоимости объектов недвижимости.

*Поправками* называются **корректировки**, вводимые в цену продажи объекта-аналога при приведении его ценообразующих характеристик к характеристикам оцениваемого объекта. Необходимо учитывать, что:

- корректировкам (поправкам) не поддаются сегментообразующие характеристики (например, назначение использования объекта);
- не всегда можно рассчитывать корректировки на условия финансирования, условия продаж. Желательно в качестве аналогов не использовать объекты, отличающиеся от оцениваемого по этим характеристикам. При отсутствии такой возможности корректировки на эти характеристики следует вносить в первую очередь.

Объектом корректировки является цена продажи сопоставимого объекта недвижимости.

Корректировки проводятся по следующим элементам сравнения:

Последовательно

1) *передаваемые права собственности*. Корректировка на права собственности определяется как разница между рыночной и договорной арендной платой, поскольку и полное право собственности определяется при рыночной арендной плате и доступном текущем финансировании;

2) *условия финансирования*. При нетипичных условиях финансирования сделки купли-продажи объекта недвижимости (например, в случае ее полного кредитования) необходим тщательный анализ, в результате которого вносится соответствующая поправка к цене данной сделки;

3) *условия продажи*. Рассчитать поправку на условия продажи затруднительно (также как и на условия финансирования и налогообложения на передаваемые юридические права и ограничения), поэтому считается целесообразным по возможности не рассматривать для анализа и сравнения подобные сделки. В противном случае поправки на эти характеристики делаются в первую очередь;

4) *время продажи* – один из основных элементов сравнения сопоставимых продаж. Для внесения поправки на данную характеристику в цену продажи объекта-аналога необходимо знать тенденции изменения цен на рынке недвижимости с течением времени;

На независимой основе

5) *месторасположение* – важный элемент сравнения сопоставимых продаж, т.к. оказывает существенное воздействие на стоимость оцениваемого объекта;

6) *физические характеристики объекта* – это размеры, вид и качество материалов, состояние и степень изношенности объекта, и другие характеристики, на которые также вносятся поправки.

Существует **правило корректировки**, которое формулируется следующим образом: корректируется только сопоставимый объект на основе принципа вклада, если сопоставимый объект превосходит в чем-то оцениваемый, то его фактическая продажная цена должна быть уменьшена на величину вклада этого превосходства и наоборот. То есть, если элемент сопоставимой продажи превосходит по качеству тот же элемент в оцениваемом объекте, то делается минусовая поправка, если же уступает, то вносится плюсовая поправка.

*Пример* применения правила корректировки при оценке односемейного малоэтажного дома представлен в табл. 9.1.

Корректировки производятся **от сравниваемых объектов к оцениваемому**, т.е. необходимо определить, за какую цену был бы продан

сравниваемый объект, если бы он имел те же характеристики, что и оцениваемый.

Таблица 9.1

Пример применения правила корректировки

№	Характеристики	Оцениваемый объект	Сравниваемый объект
1	Бассейн	нет	есть (-25 000 д.е.)
2	Ландшафт	лучше	хуже (+10 000 д.е.)
3	Телекоммуникации	нет	есть (-3 000 д.е.)
4	Размер участка	сопоставимый	сопоставимый
5	Гараж	есть	есть
	Итоговая корректировка		-18 000 д.е.
6	Цена продажи	282 000 долл.	300 000 д.е.

В зависимости от отношения к цене единицы сравнения поправки делятся:

- 1) на денежные;
- 2) процентные.

**Поправки в денежном выражении** – это сумма, прибавляемая или вычитаемая из цены продажи сопоставимого объекта.

Рассмотрим некоторые методы определения поправочных корректировок в денежном выражении. Их можно условно классифицировать следующим образом:

*количественные*, к которым относятся:

- анализ парных продаж;
- регрессионный анализ;

*качественные*, к которым относятся:

- метод общей группировки;
- персональные интервью.

**Анализ парных продаж.** Парными продажами называются продажи двух объектов, которые почти идентичны, за исключением одного различия, которое необходимо оценить, чтобы осуществить корректировку.

*Пример:* Определить корректировку на наличие гаража в односемейном малоэтажном доме, с учетом имеющихся у оценщика данных на основании анализа парных продаж.

Таблица 9.2

Пример определения корректировок  
с помощью анализа парных продаж

№	Сопоставимые объекты	Цена продажи, д.е.				
		пара 1	пара 2	пара 3	пара 4	пара 5
1	Объект с гаражом	80 000	82 000	92 000	81 000	90 000
2	Объект без гаража	72 000	73 000	82 500	71 000	82 000
	Разница	8 000	9 000	9 500	10 000	8 000

На основании полученных данных необходимо принять решение о денежном выражении поправочной корректировки на наличие (отсутствии) гаража. Заключение должно носить аналитический характер:

Разница	8000	9000	9500	10000	8000
В порядке убывания	8000	8000	9000	9500	10000
Модальное значение (наиболее часто встречающееся)	<b>8000</b>	8000	9000	9500	10000
Медианное значение (значение на середине ряда)	8000	8000	<b>9000</b>	9500	10000
Среднеарифметическое значение	$(8000+8000+9000+9500+10000) : 5 = \mathbf{8900}$				

На основании данного анализа, можно сделать заключение, что наиболее вероятным значением корректировки является – **8 900** д.е.

*Пример:* Имеются следующие данные по анализируемым объектам:

Элементы сравнения	Сравниваемые объекты			
	Объект 1	Объект 2	Объект 3	Объект 4
Площадь, м <sup>2</sup>	150	150	200	200
Гараж	есть	есть	есть	нет
Сад	есть	нет	есть	нет
Цена продажи, д.е.	32 000	30 000	45 000	40 000

Необходимо определить корректировки:

- на разницу в площади;
- наличие сада;
- наличие гаража.

1. Определяем корректировку на разницу в площади. Выбираем два объекта, которые аналогичны, но различаются только площадью. Это Объект 1 и Объект 3. Разница площади в 50 м<sup>2</sup>, а в денежном выражении – составляет 13 000 д.е., или 1 м<sup>2</sup> – 260 д.е.

2. Далее определяем корректировку на наличие сада. Выбираем два объекта, которые аналогичны, но различаются только в наличии сада. Это Объект 1 и Объект 2. Разница в цене продажи составляет 2 000 д.е.

3. Определяем корректировку на наличие гаража. В данном случае выбираем два аналогичных объекта, которые отличаются наличием гаража и сада. Это Объект 3 и Объект 4. Суммарная корректировка на наличие гаража и сада составляет 5000 д.е., но корректировка на наличие сада составляет 2000 д.е., поэтому корректировка на наличие гаража составит 3 000 д.е.

**Регрессионного анализ** относится к статистическим методам расчета поправочных корректировок. Суть данного метода состоит в допустимой формализации зависимости между изменениями цен объектов недвижимости и изменениями каких-либо его характеристик.

Определение величины корректировок при оценке стоимости объектов недвижимости методом регрессионного анализа основано на использовании серии формул, например:

$$P_i = a \cdot x; \quad (9.2)$$

$$P_i = a \cdot x \pm \sum_{i=1}^n k_i, \quad (9.3)$$

где  $P_i$  – величина поправки;

$a$  – коэффициент, полученный для единицы сравнения;

$x$  – замеренные данные для оцениваемого объекта недвижимости;

$\sum_{i=1}^n k_i$  – положительные или отрицательные поправочные коэффициенты.

енты.

На развитых рынках недвижимости используются многофакторные линейные и нелинейные модели, типа

$$P_i = \sum_{i=1}^n a_i \cdot x_i, \quad (9.4)$$

где  $a_i$  – коэффициент регрессии;

$x_i$  – различные переменные, характеризующие те или иные факторы, от которых зависит стоимость объекта недвижимости и величина корректировки.

Данный метод трудоемок, и для его использования требуется достаточно развитый рынок недвижимости, т.к. метод предполагает анализ большого количества репрезентативных выборок из базы данных.

**Метод общей группировки** используется на активном рынке, где можно найти достаточное число сравнительных продаж с тем, чтобы изучить рыночный разброс цен. Если разброс цен невелик (1–2 %), то

можно сделать заключение, что стоимость объекта является величиной, средней по отношению к наибольшему и наименьшему значению в рассматриваемой группе сравнительных продаж.

*Пример:* Выявлено три сопоставимых продажи квартир. Все они совершенно одинаковы с объектом оценки. Определить стоимость объекта недвижимости.

Таблица 9.3

Пример определения корректировок  
с помощью метода общей группировки

№	Сопоставимый объект	Цена продажи, д.е.	Качество по сравнению с оцениваемым объектом
1	Квартира 1	69 500	немного хуже
2	Квартира 2	71 000	лучше
3	Квартира 3	70 000	хуже

В данном примере разброс между ценами находится в пределах 1–2 %. Поэтому возможно применение метода общей группировки. При этом наименьшее значение – 69 500 д.е., наибольшее значение – 71 000 д.е. На основании этого можно сделать заключение, что стоимость оцениваемой квартиры будет равна среднему значению по отношению к наибольшему и наименьшему значению, т.е.  $(69\,500 + 71\,000) : 2 = 70\,250$  д.е.

**Процентные поправки** используются тогда, когда сложно определить абсолютные значения, но рыночные данные свидетельствуют, что существуют отличия (которые можно отразить в процентном выражении). На практике могут быть использованы два вида процентных корректировок:

- *независимая поправочная корректировка*, при расчете которой каждая отличительная характеристика учитывается независимо от другой (при расчете общей корректировки отдельные независимые поправки суммируются);

- *кумулятивная процентная корректировка*, при расчете которой каждая корректируемая характеристика учитывается с учетом наличия других отличительных характеристик (при расчете общей корректировки кумулятивные поправки перемножаются).

*Пример* применения корректировок в процентах представлен в табл. 9.4.

Таблица 9.4

## Пример применения корректировок в процентах

№	Характеристика	Сравниваемый проданный объект	Независимая корректировка	Кумулятивная корректировка
1	Цена продажи, д.е.	200 000	–	–
2	Дата продажи	3 мес. назад	+5 %	1,05
3	Месторасположение	лучше чем, у оцениваемого объекта	–5 %	0,95
4	Удобства	лучше чем, у оцениваемого объекта	–10 %	0,90
5	Физическое состояние	хуже чем, у оцениваемого объекта	–2 %	1,02
6	Экология	лучше чем, у оцениваемого объекта	–3 %	0,97
Общая поправка			–11 %	0,88
Скорректированная стоимость оцениваемого объекта			178 000	178 000

**5. Определение итоговой величины рыночной стоимости объекта недвижимости.** Таким образом, стоимость объекта недвижимости согласно рыночному методу равна *средневзвешенной цене аналогичного объекта с учетом поправок*, учитывающих его отличие от оцениваемого объекта. В оценке не допускается арифметическое усреднение полученных данных. Итоговая величина стоимости представляет собой суждение, вынесенное оценщиком на основе анализа всей доступной информации.

Метод сравнительного анализа продаж имеет ряд *преимуществ*:

- наиболее простой подход к оценке недвижимости;
- статистически обоснованный;
- обеспечивает данные для других подходов к оценке.

К *недостаткам* данного метода можно отнести:

- необходимость активного рынка;
- сравнительные данные не всегда имеются;
- основан на прошлых событиях, при расчетах не учитываются будущие ожидания;

- большое количество поправок может оказать влияние на достоверность результатов.

### **Контрольные вопросы**

1. Что из себя представляет рыночный подход в оценке недвижимости?
2. В каких случаях применяют метод сравнительного анализа продаж?
3. На каких принципах основан метод сравнительного анализа продаж?
4. Какова последовательность определения стоимости недвижимости методом сравнительного анализа продаж?
5. По каким критериям выбирают объекты-аналоги?
6. Что такое поправочные корректировки?
7. По каким элементам проводятся корректировки?
8. Как формулируется правило корректировки?
9. Что из себя представляют процентные поправки?
10. Какие существуют методы определения поправок в денежном выражении?
11. В чем заключаются достоинства и недостатки метода сравнительного анализа продаж?

## 10. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Затратный подход предполагает оценку имущественного комплекса, состоящего из земельного участка и созданных на нем улучшений, на основе расчета затрат, необходимых при его воссоздании на конкретную дату (дату оценки).

Применение затратного метода необходимо:

- при анализе нового строительства;
- определении варианта использования земли;
- реконструкции зданий;
- оценке для налогообложения;
- оценке для целей страхования;
- оценке последствий стихийных бедствий;
- для выявления сверхдоходов при оценке недвижимости.

Стоимость объекта недвижимости с помощью затратного метода можно определить с помощью следующего выражения:

$$V = V_{\text{в}} - C_{\text{изн}} + V_L + \text{Пр}, \quad (10.1)$$

где  $V_{\text{в}}$  – восстановительная стоимость оцениваемой недвижимости;

$C_{\text{изн}}$  – износ оцениваемой недвижимости;

$V_L$  – стоимость земельного участка;

Пр – прибыль инвестора.

Последовательность оценки недвижимости затратным методом следующая:

- 1) оценка восстановительной стоимости оцениваемого здания ( $V_{\text{пвс}}$ );
- 2) расчет выявленных видов износа ( $C_{\text{изн}}$ );
- 3) оценка рыночной стоимости земельного участка ( $V_L$ );
- 4) оценка величины предпринимательской прибыли (прибыли инвестора) (Пр);
- 5) расчет итоговой стоимости объекта оценки путем корректировки восстановительной стоимости на износ с последующим увеличением полученной величины на стоимость земельного участка.

### 1. Оценка восстановительной стоимости оцениваемого здания.

*Восстановительная стоимость* оцениваемого объекта недвижимости рассчитывается в текущих ценах как нового объекта без учета накопленного износа. Она может быть рассчитана на базе стоимости *воспроизводства или стоимости замещения*. Выбор расчета указанных

стоимостей требует определенного обоснования и зависит от многих факторов: цели оценки, количества и качества собранной информации об объекте оценки, его физических характеристик и т.д.

*Стоимость воспроизводства* – затраты на строительство в текущих ценах на действительную дату оценки точной копии оцениваемого здания, при использовании такие же строительные материалы, стандарты и проект.

*Стоимость замещения* – затраты на строительство в текущих ценах на действительную дату оценки объекта одинаковой полезности с использованием современных материалов, стандартов, проектов и архитектурных решений.

Более предпочтительным является расчет стоимости «воспроизводства», поскольку в противном случае определяются затраты на строительство здания, отличающегося от оцениваемого по многим характеристикам. При этом оценка разницы в полезности сравниваемых зданий носит весьма субъективный характер.

Выбор расчета стоимости «замещения» является обоснованным, если у оцениваемого здания имеются признаки функционального износа, что снижает коммерческую привлекательность для потенциального покупателя.

В зависимости от цели оценки и необходимой точности расчета существует несколько способов определения восстановительной стоимости:

- метод сравнительной единицы;
- метод разбивки по компонентам;
- метод количественного анализа.

Далее рассмотрим методы расчета восстановительной стоимости.

**Метод сравнительной единицы** предполагает расчет стоимости строительства сравнительной единицы ( $1 \text{ м}^2$ ,  $1 \text{ м}^3$ ) аналогичного здания. Стоимость сравнительной единицы аналога должна быть скорректирована на имеющиеся различия в сравниваемых объектах (планировка, оборудование, права собственности и т.д.).

Для расчета полной стоимости воспроизводства оцениваемого объекта скорректированная стоимость единицы сравнения умножается на количество единиц сравнения (площадь, объем). Для определения величины затрат обычно используются различные справочные и нормативные материалы.

Расчет восстановительной стоимости, когда в качестве сравнительной единицы выбрана стоимость  $1 \text{ м}^2$  типичного сооружения, можно представить в виде следующего выражения:

$$V_B = C \cdot S_0 \cdot K_{\Pi} \cdot K_H \cdot K_M \cdot K_B \cdot K_{\text{ПЗ}} \cdot K_{\text{НДС}}, \quad (10.2)$$

где  $V_B$  – стоимость оцениваемого объекта;

$C$  – стоимость 1 м<sup>2</sup> типичного сооружения на базовую дату;

$S_0$  – площадь оцениваемого объекта;

$K_{\Pi}$  – коэффициент, учитывающий возможное несоответствие данных по площади объекта, полученных в БТИ (бюро технической инвентаризации), и строительной площади ( $K_{\Pi} = 1,1 \div 1,2$ );

$K_H$  – коэффициент, учитывающий имеющееся несоответствие между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением (для идентичного объекта  $K_H = 1$ );

$K_M$  – коэффициент, учитывающий местоположение объекта;

$K_B$  – коэффициент времени, учитывающий изменение стоимости строительно-монтажных работ в период между базовой датой и датой на момент оценки;

$K_{\text{ПЗ}}$  – коэффициент, учитывающий прибыль застройщика (%);

$K_{\text{НДС}}$  – коэффициент, учитывающий НДС (%).

Важным этапом при использовании этого метода является выбор типичного объекта (аналога), для этого необходимо учитывать:

- единое функциональное назначение;
- близость физических характеристик (класс конструктивных систем);
- сопоставимый хронологический возраст сравниваемых объектов;
- другие характеристики.

Поскольку в большинстве случаев базой для сравнения является стоимость сравнительной единицы не идентичного объекта, а близкого аналога, то рассчитанная по методу сравнительной единицы стоимость объекта является стоимостью замещения.

Информационной базой для приведенной методики расчета может служить ежеквартальное издание консалтинговой компании «КО-ИНВЕСТ» «Индексы цен в строительстве» (межрегиональный информационно-аналитический бюллетень), из которого можно получить информацию о динамике текущих и прогнозных цен на здания, сооружения, строительно-монтажные работы, материалы, конструкции, технологическое оборудование по всем регионам России.

**Метод разбивки по компонентам** отличается от предыдущего тем, что стоимость всего здания рассчитывается как сумма стоимостей его отдельных строительных компонентов – фундаментов, стен, перекрытий и т.п. Стоимость каждого компонента получают, исходя из суммы прямых и косвенных затрат, необходимых для устройства единицы объема, по формуле

$$V_B = \left[ \sum_{i=1}^n Q_i \cdot C_i \right] K_i, \quad (10.3)$$

где  $V_B$  – стоимость строительства здания в целом;

$Q_i$  – объем  $i$ -го компонента;

$C_i$  – стоимость единицы объема;

$n$  – количество выделенных компонентов здания;

$K$  – коэффициент, учитывающий имеющееся несоответствие между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением (для идентичного объекта  $K = 1$ ).

Существует несколько вариантов использования метода разбивки по компонентам:

- субподряд;
- разбивка по профилю работ;
- выделение затрат.

*Метод субподряда* основан на том, что строитель-генподрядчик нанимает субподрядчиков для качественного и быстрого выполнения части строительных работ. Затем рассчитываются суммарные затраты по всем субподрядчикам.

*Метод разбивки по профилю* аналогичен методу субподряда и основан на расчете затрат на наем отдельных специалистов (каменщиков, штукатуров, плотников и др.).

*Метод выделения затрат* предполагает использование разных единиц сравнения для оценки различных компонентов зданий, после чего эти оценки суммируются.

**Метод количественного анализа** основан на детальных количественном и стоимостном расчетах затрат на монтаж отдельных компонентов, оборудования и строительство здания в целом. Кроме расчета прямых затрат необходим учет накладных расходов и иных затрат, т.е. составляется полная смета воссоздания оцениваемого объекта.

В зависимости от порядка учета этих затрат в себестоимости строительства выделяют прямые и косвенные затраты.

*Прямые затраты* – затраты, непосредственно связанные со строительством. К ним относятся:

- стоимость строительных материалов, изделий и оборудования;
- заработная плата рабочих;
- стоимость сопутствующих строительству сооружений и инженерных сетей;
- стоимость коммунальных услуг;
- стоимость доставки и хранения материалов и пр.

*Косвенные затраты* – затраты, не относящиеся непосредственно к строительству, но необходимые для создания общих условий строительного производства, его организации и обслуживания:

- гонорары проектно-сметным организациям;
- маркетинговые, страховые и рекламные расходы и другие затраты.

Метод количественного анализа дает наиболее точные результаты по сравнению с ними. Вместе с тем он является наиболее трудоемким методом, вследствие чего оценщик должен иметь углубленную теоретическую подготовку и значительный практический опыт.

Согласно данному методу необходим подсчет всех издержек на возведение или установку составных частей нового здания, косвенных издержек (разрешение на строительство, топосъёмка, отвод земли, накладные расходы, включая страхование и налоги, прибыль застройщика и т.д.), а также прямые расходы.

Для применения данного метода необходимо составить количественный перечень всех материалов и оборудования и сделать расчет трудозатрат, необходимых для установки каждого элемента, т.е. необходимо определить стоимость строительства, которая определяется на стадии предпроектных проработок (составление технико-экономического обоснования строительства).

На основе сметной стоимости производится расчет размера капитальных вложений, финансирования строительства, а также формирования свободных (договорных) цен на строительную продукцию.

*Сметная стоимость строительства* зданий и сооружений – это сумма денежных средств, необходимых для его осуществления в соответствии с проектной документацией.

Для расчета сметной стоимости строительства необходима следующая информация:

- проект и рабочая документация;
- действующие сметные (в том числе ресурсные) нормативы, а также отпускные цены на оборудование и инвентарь;
- отдельные, относящиеся к соответствующей стройке, решения центральных и других органов государственного управления.

Для определения сметной стоимости строительства составляется сметная документация, состоящая из локальных смет и локальных сметных расчетов, объектных смет и объектных сметных расчетов, сметных расчетов на отдельные виды затрат, сводных сметных расчетов стоимости строительства, сводок затрат и других документов.

*Локальные сметы* – первичные сметные документы, которые составляются на отдельные виды работ и затрат по зданиям и сооруже-

ям, а также по общеплощадочным работам на основе разработанной рабочей документации.

*Объектные сметы* аккумулируют данные локальных смет и позволяют формировать сводные (договорные) цены на строительную продукцию.

*Сводные сметные расчеты стоимости строительства* составляются на основе объектных смет и сметных расчетов на отдельные виды затрат и состоят из 12 глав:

- 1) подготовка территории строительства;
- 2) основные объекты строительства;
- 3) объекты подсобного и обслуживающего назначения;
- 4) объекты транспортного хозяйства и связи;
- 5) объекты энергетического хозяйства;
- 6) наружные сети и сооружения;
- 7) благоустройство территории строительства;
- 8) временные здания и сооружения;
- 9) прочие работы и затраты;
- 10) содержание структуры дирекции (технический надзор);
- 11) подготовка эксплуатационных кадров;
- 12) проектные и изыскательские работы.

Сметы (расчеты) инвестора и подрядчика могут составляться различными методами в зависимости от договорных условий и общей экономической ситуации.

## **2. Определение износа объекта недвижимости.**

В экономике недвижимости **износ** определяется как *утрата полезности, а значит и стоимости по любой причине.*

То есть износ характеризуется уменьшением полезности объекта недвижимости, его потребительской привлекательности с точки зрения потенциального инвестора и выражается в снижении со временем стоимости (обесценении) под воздействием различных факторов. По мере эксплуатации объекта постепенно ухудшаются параметры, характеризующие конструктивную надежность зданий и сооружений, а также их функциональное соответствие текущему и тем более будущему использованию, связанные с жизнедеятельностью человека. Кроме того, на стоимость недвижимости в значительной степени оказывают влияние и внешние факторы, обусловленные изменением рыночной среды, наложением ограничений на определенное использование зданий и т.д.

Износ обычно *измеряют в процентах*, а *стоимостным выражением* износа является *обесценение*.

В экономике недвижимости различают три метода определения степени износа:

- 1) метод разбиения на виды износа;
- 2) метод срока жизни недвижимости;
- 3) метод рыночной выборки.

**1. Метод разбиения на виды износа.** Определение износа данным методом производится путем разбиения его на три компонента:

- физический износ ( $C_{\text{физ}}$ );
- функциональный износ ( $C_{\text{функ}}$ );
- внешний износ ( $C_{\text{внеш}}$ ).

Полный износ рассчитывается по формуле

$$C_{\text{изн}} = C_{\text{физ}} + C_{\text{функ}} + C_{\text{внеш}}. \quad (10.4)$$

<b>Физический</b>	<b>Функциональный</b>	<b>Внешний</b>
• устранимый	• устранимый	• неустраимый
• неустраимый	• неустраимый	

Рис. 10.1. Классификация износа объектов недвижимости

Физический и функциональный износ подразделяется на устранимый и неустраимый.

*Устранимый износ* – это износ, устранение которого физически возможно и экономически целесообразно, т.е. производимые затраты на устранение того или иного вида износа способствуют повышению стоимости объекта в целом. Это износ, который может быть устранен в результате ремонта, при этом затраты на устранение дефектов должны быть меньше, чем добавляемая при этом стоимость.

*Неустраимый износ* – износ, при котором затраты на исправление дефекта превосходят стоимость, которая при этом будет добавлена.

**Физический износ** – это потеря стоимости за счет физического разрушения строительных конструкций и материалов в процессе эксплуатации. Он выражается в старении и изнашивании, разрушении, поломках и конструктивных дефектах. Такой вид износа может быть устранимым и неустраимым.

Методы расчета физического износа зданий следующие:

- нормативный (для жилых зданий);
- стоимостный.

*Нормативный метод расчета физического износа* предполагает использование различных нормативных инструкций межотраслевого или ведомственного уровня. В качестве примера можно назвать Прави-

ла оценки физического износа жилых зданий (ВСН 53-86) Государственного комитета по гражданскому строительству и архитектуре, применяемые бюро технической инвентаризации в целях оценки физического износа жилых зданий при технической инвентаризации, планировании капитального ремонта жилищного фонда независимо от его ведомственной принадлежности.

В указанных правилах даны характеристика физического износа различных конструктивных элементов зданий и их оценка.

Физический износ здания следует определять по формуле

$$C_{\text{физ}} = \left[ \sum_i^n F_i \cdot L_i \right] / 100, \quad (10.5)$$

где  $C_{\text{физ}}$  – физический износ здания, %;

$F_i$  – физический износ  $i$ -го конструктивного элемента, %;

$L_i$  – коэффициент, соответствующий доле восстановительной стоимости  $i$ -го конструктивного элемента в общей восстановительной стоимости здания;

$n$  – количество конструктивных элементов в здании.

Доли восстановительной стоимости отдельных конструкций, элементов и систем в общей восстановительной стоимости здания (в процентах) обычно принимают по укрупненным показателям восстановительной стоимости жилых зданий, утвержденных в установленном порядке, а для конструкций, элементов и систем, не имеющих утвержденных показателей, – по их сметной стоимости.

Пример расчета физического износа нормативным методом представлен в табл. 10.1.

Таблица 10.1

Расчет физического износа нормативным методом

№	Наименование элементов объектов	Доля элемента в общей восстановительной стоимости здания ( $L_i$ ), %	Процент физического износа ( $F_i$ ), %	$F_i \cdot L_i$
1	Фундамент	25	15	375
2	Наружные и внутренние капитальные стены и перегородки	35	20	700
3	Перекрытия	25	25	625
4	Кровля	10	30	300
5	Половое покрытие	5	50	250
	Всего	100 %	–	2250
$C_{\text{физ}} = 2250/100 = 22,5 \%$				

Достоинством такого метода определения физического износа является простота и наглядность. Однако есть ряд недостатков:

- трудоемкость применения из-за необходимой детализации конструктивных элементов здания;
- субъективность удельного взвешивания конструктивных элементов;
- невозможность учета нетипичных условий эксплуатации объекта.

Суть стоимостного метода определения физического износа заключается в определении затрат на воссоздание элементов здания. Данный метод позволяет сразу рассчитать износ элементов и здания в целом в стоимостном выражении. Поскольку расчет обесценения производится на основе разумных фактических затрат на доведение изношенных элементов до «практически нового состояния», результат по данному подходу можно считать достаточно точным.

Пример расчета физического износа стоимостным методом представлен в табл. 10.2.

Таблица 10.2

Расчет физического износа стоимостным методом

№	Наименование элементов объектов	Восстановительная стоимость элемента, д.е.	Объективно необходимые затраты, д.е.	Износ, %
1	Фундамент	3 200	640	20
2	Подземные и инженерные системы	800	160	20
3	Сантехника и водопровод	4 000	1 200	30
4	Энергосистема	8 000	2800	35
		16 000	4 800	
$C_{\text{физ}} = 30 \%$				

К достоинствам данного метода можно отнести то, что он позволяет рассчитать и износ элементов, и износ здания в стоимостном выражении. Стоимостной метод является наиболее точным, т.к. расчет обесценения производится на основе фактических затрат на ликвидацию изношенности элементов. Недостатком является обязательная детализация и точность расчета затрат на производство ремонта изношенных элементов здания.

**Функциональный (моральный) износ** – это потеря стоимости вследствие относительной неспособности данной недвижимости обеспечить полезность по сравнению с новым объектом недвижимости, соз-

данным для таких же целей. Признаки функционального износа здания – несоответствие объемно-планировочного или конструктивного решения современным стандартам, включая различное оборудование, необходимое для нормальной эксплуатации сооружения в соответствии с его текущим или предполагаемым использованием.

Стоимостным выражением функционального износа является разница между стоимостью воспроизводства и стоимостью замещения, которая исключает из рассмотрения функциональный износ.

*Функциональный износ считается устранимым*, когда стоимость ремонта или замены устаревших или неприемлемых компонентов выгодна или не превышает величину прибавляемой полезности и стоимости. Устранимый функциональный износ определяется затратами на необходимую реконструкцию, способствующую более эффективной эксплуатации объекта недвижимости.

Причины функционального износа:

- недостатки, требующие добавления элементов;
- недостатки, требующие замены или модернизации элементов;
- сверхлучшения.

*Недостатки, требующие добавления элементов*, – элементы здания и оборудования, которых нет в существующем окружении и без которых оно не может соответствовать современным эксплуатационным стандартам. Износ за счет данных позиций измеряется стоимостью добавления этих элементов, включая их монтаж.

*Недостатки, требующие замены или модернизации элементов*, – позиции, которые еще выполняют свои функции, но уже не соответствуют современным стандартам (счетчики для воды и газа и противопожарное оборудование). Износ по этим позициям измеряется как стоимость существующих элементов с учетом их физического износа, стоимость возврата материалов, стоимость демонтажа существующих и стоимость монтажа новых элементов. Стоимость возврата материалов рассчитывается как стоимость демонтированных материалов и оборудования при использовании их на других объектах (дорабатываемая остаточная стоимость).

*Сверхлучшения* – позиции и элементы сооружения, наличие которых в настоящее время неадекватно современным требованиям рыночных стандартов. Устранимый функциональный износ в данном случае измеряется как текущая восстановительная стоимость позиций «сверхлучшений» с учетом физического износа, стоимости демонтажа и ликвидационной стоимости демонтированных элементов.

Примером сверхлучшений может служить ситуация, когда собственник дома, приспособившая его «под себя», вносил какие-либо изме-

нения для собственного удобства (инвестиционная стоимость), не адекватные с точки зрения типичного пользователя. К ним можно отнести перепланировку полезной площади помещений под конкретное использование, обусловленное увлечениями владельца или родом его занятий. Устранимый функциональный износ в подобной ситуации определяется текущей стоимостью затрат на приведение измененных элементов к их первоначальному состоянию.

*Неустранимый функциональный износ* вызывается устаревшими объемно-планировочными и/или конструктивными характеристиками оцениваемых зданий относительно современных стандартов строительства. Признаком неустранимого функционального износа является экономическая нецелесообразность осуществления затрат на устранение этих недостатков. Кроме того, необходим учет сложившихся на дату оценки рыночных условий для адекватного архитектурного соответствия здания своему назначению.

В зависимости от конкретной ситуации стоимость *неустранимого функционального износа* может определяться двумя способами:

- капитализацией потерь в арендной плате;
- капитализацией избыточных эксплуатационных затрат, необходимых для содержания здания в надлежащем порядке.

Для определения необходимых расчетных показателей (величины арендных ставок, ставки капитализации и др.) используют скорректированные данные по сопоставимым аналогам. При этом отобранные аналоги не должны иметь признаков выявленного у объекта оценки неустранимого функционального износа.

Определение обесценения, вызванного неустранимым функциональным износом по причине устаревшего объемно-планировочного решения (удельная площадь, кубатура), осуществляется методом *капитализации потерь в арендной плате*.

Неустранимый функциональный износ рассчитывают методом *капитализации избыточных эксплуатационных затрат*, которые необходимы для поддержания здания в хорошем состоянии. Данный подход предпочтителен для оценки неустранимого функционального износа зданий, отличающихся нестандартными архитектурными решениями, и в которых размер арендной платы сопоставим с арендной платой по современным объектам-аналогам в отличие от величины эксплуатационных затрат.

**Внешний износ** – обесценение объекта, обусловленное негативным по отношению к объекту оценки влиянием внешней среды:

- рыночной ситуации;

- накладываемых сервитутов на определенное использование недвижимости;
- изменений окружающей инфраструктуры;
- изменений законодательных решений в области налогообложения.

Данный вид износа присущ только недвижимости в силу фиксированности ее расположения. Внешний износ недвижимости, в зависимости от вызвавших его причин, в большинстве случаев является неустрашимым по причине неизменности местоположения, но в ряде случаев может «самоустраниться» из-за позитивного изменения окружающей рыночной среды.

Для оценки *внешнего износа* могут применяться следующие методы:

- капитализации потерь в арендной плате;
- сравнительных продаж (парных продаж).

*Методом капитализации потерь* в арендной плате расчет внешнего износа производится аналогично расчету функционального неустрашимого износа.

*Метод парных продаж* основан на анализе имеющейся ценовой информации по недавно проданным аналогичным объектам (парным продажам). При этом предполагается, что объекты парной продажи отличаются друг от друга только выявленным и соотнесенным к объекту оценки внешним износом.

Накопленный износ объекта недвижимости – это выявленные все возможные виды износа. В стоимостном выражении совокупный износ представляет собой разницу между восстановительной стоимостью и рыночной ценой оцениваемого объекта.

**2. Метод срока жизни недвижимости.** С течением времени каждое здание постепенно изнашивается и теряет возможность выполнять свои функции, поэтому совокупный накопленный износ является функцией времени жизни объекта.

Существуют основные оценочные понятия, характеризующие этот показатель: срок физической жизни здания, срок экономической жизни, хронологический возраст, эффективный возраст.

*Срок физической жизни здания* ( $T_{фж}$ ) – период эксплуатации здания, в течение которого состояние несущих конструктивных элементов здания соответствует определенным критериям (конструктивная надежность, физическая долговечность и т.п.). Срок физической жизни объекта закладывается при строительстве и зависит от группы капитальности зданий. Физическая жизнь заканчивается, когда объект сносится.

*Срок экономической жизни* ( $T_{эж}$ ) – период, который определяется временем эксплуатации, в течение которого объект приносит доход. В

этот период проводимые улучшения вносят вклад в стоимость объекта. Экономическая жизнь объекта заканчивается, когда эксплуатация объекта не может принести доход, обозначенный соответствующей ставкой по сопоставимым объектам в данном сегменте рынка недвижимости. При этом проводимые улучшения уже не вносят вклад в стоимость объекта вследствие его общего износа.

*Оставшийся срок экономической жизни* здания ( $T_{\text{осэж}}$ ) – период времени от даты оценки до окончания его экономической жизни.

*Хронологический возраст* ( $T_{\text{хж}}$ ) – период времени, прошедший со дня ввода объекта в эксплуатацию до даты оценки.

*Эффективный возраст* ( $T_{\text{эв}}$ ) – период времени, который рассчитывается на основе хронологического возраста здания с учетом его технического состояния и сложившихся на дату оценки экономических факторов, влияющих на стоимость оцениваемого объекта. В зависимости от особенностей эксплуатации здания эффективный возраст может отличаться от хронологического возраста в большую или меньшую сторону. В случае нормальной (типичной) эксплуатации здания эффективный возраст, как правило, равен хронологическому. На срок экономической жизни влияют многие факторы, такие как экономические условия, вкусы потребителей и др., которые могут изменить оставшийся срок экономической жизни.

Согласно данному методу (по сроку жизни) расчет совокупного износа осуществляется согласно данному выражению:

$$C_{\text{изн}} = \frac{T_{\text{эв}}}{T_{\text{эж}}} \cdot 100 \% , \quad (10.6)$$

или

$$C_{\text{изн}} = \frac{T_{\text{хв}}}{T_{\text{фв}}} \cdot 100 \% , \quad (10.7)$$

где  $T_{\text{эв}}$  – эффективный возраст;

$T_{\text{эж}}$  – срок экономической жизни;

$T_{\text{фж}}$  – типичный срок физической жизни;

$T_{\text{хв}}$  – хронологический возраст.

Метод срок жизни может применяться либо для расчета суммарного износа, включающего физический, функциональный и внешний износ, либо для расчета только одного вида износа.

Данный метод показывает, что здания одного и того же физического возраста в зависимости от их состояния, ухода за ними, проведенных ремонтных работ будут иметь различный износ.

**3. Метод рыночной выборки** (метод сравнения продаж). Данный метод основан на анализе текущих сопоставимых продаж аналогичных объектов. Последовательность действий при определении износа методом рыночной выборки следующая:

1. Отбор сопоставимых продаж и получение необходимых данных по ним.
2. Расчет стоимости участка земли сопоставимого объекта.
3. Определение стоимости улучшений с учетом износа по сопоставимым продажам.
4. Расчет стоимости сопоставимого объекта.
5. Вычисление суммарного износа сопоставимого объекта.
6. Расчет эффективного возраста сопоставимого объекта недвижимости.
7. Деление величины износа на эффективный возраст и получение среднегодового износа.
8. Вычисление среднегодового коэффициента износа путем деления среднегодового износа на полную восстановительную стоимость.
9. Перевод получения величины в проценты.

Для использования метода рыночной выборки необходима обширная рыночная информация о продажах и развитый рынок продаж.

После расчета восстановительной стоимости, а также накопленного износа определяют стоимость оцениваемого объекта. Пример оценки стоимости объекта недвижимости с помощью затратного подхода приведен в табл. 10.3.

Таблица 10.3

Определение стоимости объекта недвижимости  
с помощью затратного подхода

№	Расчетные показатели	Значения, д.е.
1	Стоимость земельного участка	<b>230 000</b>
2	Восстановительная стоимость объекта	<b>500 000</b>
3	Устранимый физический износ	10 200
4	Неустранимый физический износ	157 915
5	Устранимый функциональный износ	38 000
6	Неустранимый функциональный износ	96 000
7	Внешний износ	63 000
8	Общий накопленный износ	<b>365 115</b>
9	Стоимость недвижимости	<b>364 885</b>

Затратный метод оценки недвижимости является самым точным. Однако его можно назвать самым трудоемким. Кроме того, как правило, существуют некоторые затруднения с определением износа, особенно если зданию более 10 лет.

### **Контрольные вопросы**

1. Что из себя представляет затратный подход в оценке недвижимости?
2. В каких случаях применяют затратный метод?
3. Какова последовательность определения стоимости недвижимости методом сравнительного анализа продаж?
4. Какие существуют методы определения восстановительной стоимости?
5. С помощью каких методов можно определить накопленный износ?
6. Что такое внешний износ объекта недвижимости?
7. Что такое функциональный износ объекта недвижимости?
8. Что такое эффективный возраст и хронологический возраст здания?
9. В чем заключаются достоинства и недостатки затратного метода?

## 11. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ

Как уже было ранее отмечено, *земельный участок* – это часть поверхности, которая имеет фиксированную границу, площадь, местоположение, правовой статус и другие характеристики, отражаемые в Государственном земельном кадастре и документах государственной регистрации прав на землю.

Отличия земельного участка от других видов недвижимости обусловлены следующими особенностями:

1. Земля является природным ресурсом, который невозможно свободно воспроизвести.

2. При оценке всегда необходимо учитывать возможность многоцелевого использования земли:

- как основного средства производства (сельскохозяйственные и лесные земли выступают средством производства сырьевых ресурсов и продуктов питания);

- как пространства для социально-экономического развития (земля является пространственным базисом для размещения различных объектов недвижимости);

3. Земельный фонд выступает основой формирования среды проживания населения страны и обеспечивает экологическую безопасность (особенно земли лесного и водного фондов).

4. При оценке стоимости земельных участков не применяются понятия физического и функционального износа, а также амортизации, поскольку срок эксплуатации земельных участков не ограничен. Поэтому стоимость земли, в отличие от стоимости зданий, сооружений и других улучшений, со временем, как правило, увеличивается.

В современных условиях земля в России является одним из наиболее сложных объектов экономической оценки. Причинами этого являются:

- специфика данного объекта;
- несовершенство нормативно-правовой базы;
- неразвитость земельного рынка в стране.

Экономически обоснованная стоимостная оценка земельных участков является сложной процедурой, т.к. должна учитывать возможность их одновременного использования как природного ресурса, основы среды проживания населения и объекта недвижимости. Заниженная оценка стоимости земли порождает неэффективное землепользование в сельском и лесном хозяйствах, а также нерациональную модель городского

развития, например размещение в центральной части промышленных зон, а также экологически вредных предприятий.

Оценка земли подразделяется на массовую кадастровую оценку земельных участков и рыночную оценку единичного земельного участка.

Целью *кадастровой оценки* является одновременное определение кадастровой стоимости всех земельных участков в границах административно-территориальных образований (областей, районов, городов, поселков и т.п.) по оценочным зонам на определенную дату.

Целью *рыночной оценки* является определение рыночной или какой-либо другой стоимости единичного земельного участка на дату оценки независимыми оценщиками в соответствии с принятыми стандартами и методами оценки.

Кадастровая и единичная оценки земли проводятся на основе комплексного применения трех подходов:

- доходного;
- сравнительного;
- затратного.

### **11.1. Доходный подход к оценке земельных участков**

Доходный подход к оценке земельных участков включает методы, позволяющие получить оценку стоимости земли, исходя из ожидаемых потенциальным покупателем доходов. Данный подход применим только к земельным участкам, приносящим доход в будущем на протяжении всего срока эксплуатации.

В основе доходного подхода лежат четыре принципа:

- принцип наиболее эффективного использования;
- принцип ожидания;
- принцип спроса и предложения;
- принцип замещения.

Доходный подход включает три метода:

- метод капитализации дохода (земельной ренты);
- метод остаточной продуктивности (остатка);
- метод предполагаемого использования.

Основным недостатком доходного подхода является то, что доходы распределены во времени и могут существенно изменяться, а коэффициент капитализации зависит от состояния экономики, и особенно ее финансовой системы, правового регулирования земельного рынка. Использование доходного подхода требует проведения широких экономи-

ческих и рыночных исследований для определения значений коэффициента капитализации.

При анализе доходов и расходов можно использовать как ретроспективные, так и прогнозные данные.

### 11.1.1. Метод капитализации дохода

С помощью *метода капитализации земельной ренты* определяется стоимость земельного участка как отношение годового дохода от владения земельным участком и ставки капитализации:

$$V_L = \frac{D}{R_L}, \quad (11.1)$$

где  $V_L$  – стоимость земельного участка;

$D$  – доход от земельного участка;

$R_L$  – ставка капитализации.

Доход от земельного участка ( $D$ ) рекомендуется определять за первый год после даты проведения оценки. В зависимости от целевого назначения земельного участка в качестве дохода могут выступать:

- земельная рента при оценке сельскохозяйственных и лесных земель;
- земельная арендная плата при оценке земель поселений;
- часть дохода от единого объекта недвижимости, приходящаяся на застроенный земельный участок, рассчитанная методом остатка;
- доход от прироста стоимости земельного участка, получаемый при его продаже в будущем.

В мировой практике сложилось четыре подхода к расчету ставки капитализации для определения стоимости земельных участков.

Первый подход рассматривает земельный участок как разновидность денежного капитала и рассчитывает ставку капитализации, исходя из характеристик денежного рынка на дату оценки. Доход, приносимый земельным участком, представляет собой определенный процент на вложенный в покупку земли капитал. Критерием эффективности вложения капитала выступает процентная ставка по инвестициям, характеризующимся сопоставимым уровнем риска. В большинстве развитых стран инвестиции в землю считаются не очень рискованными и приравниваются к банковским вкладам, а в качестве ставки капитализации используется банковская ставка процента по депозитам. В России в настоящее время денежный рынок нестабилен, поэтому данный подход использовать сложно.

Второй подход – условная капитализация, исходя из установленного государством срока капитализации. Этот подход используется в большинстве развитых стран при оценке сельскохозяйственных и лесных земель. Определяется срок, в течение которого воспроизводится капитал в сельском хозяйстве. Доход с одного гектара, получаемый от производства сельскохозяйственных культур, умножается на установленный срок капитализации, и получается стоимость земель сельскохозяйственного назначения. Данный подход используется в настоящее время в России при кадастровой оценке. Для сельскохозяйственных земель срок капитализации установлен 33 года, а для лесных земель – 50 лет.

Третий подход – расчет ставки капитализации методом кумулятивного построения. Расчет ставок доходности для земельных участков связан с идентификацией, анализом и классификацией рисков, которые учитываются в ставке дохода. В практике российской оценки она чаще всего определяется методом кумулятивного построения, что позволяет оценщику вносить поправки на риски, связанные с инвестициями в земельный участок.

Четвертый подход – метод анализа сравнительных продаж. Предполагает расчет ставки капитализации путем деления величины дохода по аналогичным земельным участкам на цену их продажи. Рекомендуется рассчитывать среднее значение по нескольким продажам.

Одной из разновидностей метода капитализации является *капитализация земельной арендной платы*. Метод капитализации земельной арендной платы может использоваться для оценки рыночной стоимости земель предприятий и объектов коммерческой недвижимости, расположенных в городах и населенных пунктах. Данный метод особенно удобен, когда земельные участки сдаются арендаторам в долгосрочную аренду отдельно от зданий и сооружений.

Данные для капитализации можно получить из анализа рыночной информации об арендных ставках при сдаче в аренду свободных земельных участков, или через мультипликатор (арендная ставка/цена продажи), исходя из цен продажи участков земли, аналогичных оцениваемому участку. В условиях слабого развития рынка в большинстве регионов России эти данные просто отсутствуют.

Базовые ставки арендной платы за землю, находящуюся в муниципальной собственности, утверждаются органами местного управления и дифференцируются по территориально-экономическим зонам, а также с учетом вида деятельности арендатора и месторасположения земельного участка. Исходя из этих данных, годовая арендная плата может быть рассчитана по следующей формуле:

$$A = S \cdot C_{\bar{6}} \cdot K_{\text{д}} \cdot K_{\text{м}}, \quad (11.2)$$

где  $A$  – величина годовой арендной платы за земельный участок;  
 $S$  – площадь земельного участка;  
 $C_{\bar{6}}$  – базовая ставка арендной платы за  $1\text{м}^2$ ;  
 $K_{\text{д}}$  – коэффициент вида деятельности арендатора;  
 $K_{\text{м}}$  – коэффициент коммерческой ценности месторасположения земельного участка.

Стоимость земельного участка рассчитывается посредством капитализации годовой арендной платы.

### 11.1.2. Метод остаточной продуктивности (остатка)

Для оценки земельных участков, застроенных объектами бизнеса и доходной недвижимости, может использоваться *метод остаточной продуктивности (остатка)*. Этот метод применяется также для оценки незастроенных участков, если имеется возможность их застройки улучшениями, приносящими доход. Метод остатка широко применяется для определения варианта наиболее эффективного использования земельного участка.

Согласно принципу *остаточной продуктивности земли*, зданиям и сооружениям, построенным на земле за счет привлечения капитала, рабочей силы и управления, отдается приоритет при распределении дохода. Доход, оставшийся после покрытия всех затрат на привлечение других факторов, относится к земельному участку.

Условия применения метода остаточной продуктивности:

- имеющиеся объекты должны соответствовать варианту лучшего и наиболее эффективного использования земельного участка;
- стоимость зданий и сооружений, расположенных на земельном участке, или предполагаемые затраты на их строительство могут быть рассчитаны достаточно точно, как и срок их эксплуатации;
- известен годовой чистый операционный доход от эксплуатации объекта недвижимости (земельного участка с улучшениями).

Согласно методу остаточной продуктивности стоимость земельного участка определяется следующим образом:

$$V_L = \frac{NOI - V_B \cdot R_B}{R_L}, \quad (11.3)$$

где  $V_L$  – стоимость земельного участка;  
 $NOI$  – чистый операционный доход, который генерирует объект недвижимости;

$V_B$  – стоимость улучшений, т.е. все, что неразрывно связано с землей: здания, строения, сооружения, зеленые насаждения и пр.;

$R_B$  – ставка капитализации земли;

$R_L$  – ставка капитализации улучшений.

*Пример:* Определить стоимость земельного участка, если стоимость улучшений (здания) составляет 900 000 д.е., коэффициент капитализации для улучшений – 20 %. Чистый операционный доход, который планируется от эксплуатации объекта недвижимости, составляет 200 000 д.е., а коэффициент капитализации для земли – 10 %.

*Решение:*

$$V_L = \frac{200\,000 - 900\,000 \cdot 0,2}{0,1} = 200\,000 \text{ д.е.}$$

Таким образом, стоимость земельного участка составляет 200 000 д.е.

При оценке объектов недвижимости предполагается, что земля рассматривается как строительная площадка и не подвержена никаким видам износов. Как ограниченный ресурс земля со временем, как правило, только возрастает в цене.

### **11.1.3. Метод предполагаемого использования (метод развития)**

Условие применения данного метода – это возможность использования земельного участка способом, приносящим доход. Наиболее часто метод используется для оценки неосвоенных участков земли.

Данный метод основан на предположении о разделении конкретного объекта недвижимости на ряд участков, на определении доходов и расходов, связанных с процессом такого деления, и на дисконтировании получающихся в результате чистых доходов для вывода показателя стоимости.

Оценка стоимости методом предполагаемого использования земельного участка осуществляется аналогично методу прямой капитализации или дисконтирования денежных потоков.

Разновидностью метода предполагаемого использования является *метод разбивки на участки*. Он применяется, когда наиболее эффективным использованием является разделение земельного массива на стандартные участки. Разбивка большого земельного массива на отдельные участки актуальна для любого растущего города или поселка и применяется при массовой жилой или дачной застройке.

После разделения земельного массива участки продаются, из денежной выручки от продажи участков вычитаются все издержки на их освоение и, таким образом, определяется стоимость неосвоенной земли.

Процедура оценки методом разбивки на участки включает следующие этапы:

1. Анализ наиболее эффективного варианта застройки, определение размеров индивидуальных участков. Проводится, исходя из юридических и физических возможностей, а также экономической целесообразности. Размеры и благоустройство земельных участков должны отвечать рыночным стандартам, сложившимся в данной местности.

2. Расчет предполагаемой цены продажи освоенных участков. Данный расчет осуществляется или путем анализа сопоставимых участков, которые недавно были аналогичным образом освоены, или на основе метода сравнения продаж.

3. Составление сметы и расчет всех затрат на освоение. Процесс разделения земли в первую очередь включает проектные, строительные и торговые операции. При застройке жилыми домами огромное влияние оказывает окружающая среда. Разделение и продажа земельных участков, предназначенных под жилую застройку, должны учитывать следующие затраты:

- расходы на разбивку, расчистку и планировку участков;
- строительство дорог, улиц;
- стоимость инженерных сетей, дренажа и коммунальных сооружений;
- прибыль и накладные расходы подрядчика;
- расходы на продажу и рекламу;
- расходы на страхование;
- управленческие расходы;
- оплату налогов.

4. Определение чистого дохода от продаж. Проводится путем вычета затрат на освоение и предпринимательской прибыли из предполагаемой выручки от продажи участков. Основой для расчета предполагаемой выручки от продажи является цена продажи одного земельного участка, определенная методом сравнения продаж с учетом корректировок на различия.

5. Определение периода времени, необходимого на освоение и продажу. (Чем дольше земельные участки остаются непроданными на рынке, тем выше издержки и риск для застройщика.) Выбирается ставка дисконтирования, которая отражает риск, связанный с периодом предполагаемого освоения и продажи, а также объем инвестиций. Ставка дисконтирования может быть определена на основе анализа внутренней ставки доходности по аналогичным проектам.

6. Дисконтирование чистого дохода от продажи земельных участков. Производится, исходя из периода их продажи для получения текущей стоимости неосвоенной земли.

*Пример:* Определить стоимость земельного участка в 6 га, который покупатель предполагает использовать под размещение коттеджного поселка. Как показал анализ, наибольшим спросом на рынке пользуются благоустроенные участки размером 12 соток. При нарезке таких участков около 20 % земли отойдет на устройство дорог, размещение водозабора, трансформаторной станции, пожарного водоема и других мест общего пользования. Таким образом, на оцениваемой территории реально может быть размещено и пущено в продажу 40 земельных участков. С учетом сложившейся динамики продаж реально рынок может поглотить около 10 участков в год по 36 000 д.е. за участок, а весь период товарного обращения составит 4 года.

Таблица 11.1

Определение стоимости земельного участка  
методом предполагаемого использования

№	Наименование позиций	Расчет	Сумма, д.е.
1	Выручка от реализации	$36\,000 \cdot 40 =$	1 440 000
2	Издержки, том числе:		780 000
2.1	благоустройство		480 000
2.2	управление		60 000
2.3	маркетинг		70 000
2.4	налоги и страхование		40 000
2.5	прибыль инвестора		130 000
3	Чистый доход от продажи участков	$1\,440\,000 - 780\,000 =$	660 000
4	Стоимость одного участка	$660\,000 : 4 =$	165 000
5	Текущая стоимость всего земельного массива (6 га)	$V_L = 165\,000 \cdot \frac{(1+0,12)^4 - 1}{(1+0,12)^4 \cdot 0,12} =$	501 000

Таким образом, стоимость оцениваемого участка земли составляет 501 000 д.е.

## 11.2. Сравнительный подход к оценке земельных участков

Сравнительный подход широко используется в странах с развитым земельным рынком, особенно для оценки свободных земельных участков и участков с индивидуальной жилой застройкой. Сравнительный подход основывается на систематизации и сопоставлении информации

о ценах продажи аналогичных земельных участков, т.е. на принципе замещения. Принцип замещения предполагает, что благоразумный покупатель за выставленный на продажу земельный участок заплатит не большую сумму, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по местоположению или плодородию участок земли. Поэтому цены, недавно уплаченные за сопоставимые объекты, отражают рыночную стоимость оцениваемого участка земли.

Сравнительный подход при оценке земельного участка включает следующие методы:

- метод сравнения продаж;
- метод выделения;
- метод распределения.

### 11.2.1. Метод сравнения продаж

С помощью этого метода моделируется рыночная стоимость оцениваемого земельного участка посредством анализа рыночных цен продаж аналогичных участков.

Стоимость земельного участка методом сравнения продаж можно определить исходя из следующего выражения:

$$V_L = V_{\text{ан}} \pm \sum_{i=1}^n P_i, \quad (11.4)$$

где  $V_L$  – рыночная стоимость оцениваемого земельного участка;

$V_{\text{ан}}$  – цена продажи  $i$ -го сравнимого земельного участка;

$\sum_{i=1}^n P_i$  – сумма корректировок цены продажи  $i$ -го сравнимого земельного участка.

Оценка методом сравнения продаж является наиболее объективной в тех случаях, когда имеется достаточно сопоставимой информации по прошедшим на рынке сделкам.

Как показывает практика, метод сравнения продаж дает неудовлетворительные результаты в условиях высоких темпов инфляции, при недостатке данных о рыночных продажах сопоставимых объектов или их низкой достоверности, а также при резких изменениях экономических условий.

В случае недостатка информации для применения данного метода могут быть использованы методы выделения и распределения. Успешное их применение требует проведения тщательного анализа исходной информации и определенного профессионального опыта оценщика.

### 11.2.2. Метод выделения

Метод выделения предполагает сбор информации о ценах на земельные участки, имеющие застройку типовыми объектами. Условиями применения метода выделения являются:

- наличие информации о ценах продаж с едиными объектами недвижимости, аналогичными объекту оценки;
- соответствие улучшений земельного участка варианту его наиболее эффективного использования.

Иначе данный метод называется *методом извлечения (экстракции)*, который представляет собой способ косвенного сравнения. Метод дает расчетную стоимость улучшений путем анализа затрат за вычетом амортизации и извлечения результата из полной цены объектов имущества. Полученный остаток является показателем возможной стоимости земли.

Процедура оценки земельного участка методом выделения включает три этапа:

1. Определение рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего стоимость оцениваемого земельного участка. Проводится на основании изучения рынка и сопоставимых продаж. При отсутствии информации о ценах сделок допускается использование цен предложения, при необходимости – определение элементов сравнения и внесение корректировок, сглаживающих их отличия.

2. Расчет стоимости зданий и сооружений (стоимость воспроизводства или стоимости замещения), которые расположены на земельном участке.

3. Определение рыночной стоимости собственно земельного участка. Расчет стоимости производится путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости стоимости зданий и сооружений.

Метод выделения используется при определении варианта наиболее эффективного использования земельного участка, а также когда на рынке отсутствуют достоверные данные о совершенных сделках с аналогичными незастроенными земельными участками.

*Пример:* Оценивается единый объект недвижимости, включающий земельный участок и типовое здание. Общая площадь здания 985 м<sup>2</sup>. Время постройки – январь 1989 г. Типичный срок экономической жизни здания – 80 лет. Физический износ здания рассчитывается, исходя из срока его жизни. С учетом нормальной эксплуатации здания величина эффективного возраста принята равной хронологическому возрасту здания. Другие виды износа здания отсутствуют.

Стоимость единого объекта недвижимости в расчете на 1 м<sup>2</sup> общей площади здания, определенная методом сравнения продаж, составляет 45000 р./м<sup>2</sup>.

Анализ рынка показывает, что затраты на создание улучшений, т.е. прямые и косвенные издержки на строительство аналогичного здания, составляют 38500 р./м<sup>2</sup>. Прибыль инвестора составляет 20 % от затрат на строительство. Определить стоимость земельного участка методом выделения на дату оценки – январь 2009 г.

*Решение:*

1. Определение рыночной стоимости единого объекта недвижимости:

$$V = 45\,000 \cdot 985 = 44\,325\,000 \text{ р.}$$

2. Определение стоимости 1 м<sup>2</sup> типичного сооружения на базовую дату:

$$C = 38500 + (38500 \cdot 0,2) = 46\,200 \text{ р./м}^2;$$

3. Расчет совокупного износа по формуле (10.6):

$$C_{\text{изн}} = \frac{T_{\text{эв}}}{T_{\text{эж}}} \cdot 100\% = \frac{20}{80} \cdot 100\% = 25\%.$$

4. Расчет стоимости здания на основе определения восстановительной стоимости:

$$V_B = 46\,200 \cdot 985 - 985 \cdot 0,25 = 34\,130\,250 \text{ р.}$$

5. Расчет стоимости земельного участка:

$$V_L = 44\,325\,000 - 34\,130\,250 = 10\,194\,750 \text{ р.}$$

Таким образом, стоимость земельного участка, рассчитанная с помощью метода выделения, составляет 10 194 750 р.

### 11.2.3. Метод распределения

Метод распределения (переноса) предполагает, что для каждого типа застройки земельного участка существует определенная пропорция между стоимостью земли и стоимостью улучшений. Данный метод называется еще *разнесением*, при котором разрабатывается соотношение между стоимостью земли и улучшений. Результатом является мера для разнесения общей рыночной цены между землей и улучшениями на ней для целей сравнения.

Метод распределения основан на определении соотношения между стоимостью земли и стоимостью возведенных на ней строений. Цена продажи объекта недвижимости разделяется на две части – стоимость зданий и стоимость земельного участка. Для каждого типа застройки

земельного участка в данной местности существует устойчивая пропорция между стоимостью земли и стоимостью сооружений. Этот факт подтверждается принципами сбалансированности и предельной производительности.

Если в районе оценки нет достаточного числа продаж неосвоенных земельных участков, то можно подобрать сопоставимый район с имеющимися продажами как застроенных, так и незастроенных земельных участков и определить долю земли:

$$d_L = \frac{V_L}{V}, \quad (11.5)$$

где  $d_L$  – доля земли в стоимости единого объекта недвижимости;

$V_L$  – стоимость земли;

$V$  – стоимость единого объекта недвижимости.

Определив типичное соотношение между стоимостью земли и общей стоимостью объекта недвижимости (долю земли), его переносят для анализа продаж аналогичных земельных участков в районе, где производится оценка.

Процедура оценки земельного участка методом распределения включает следующие этапы.

1. Подбор сопоставимых районов с известными ценами продаж как застроенных, так и незастроенных земельных участков. Сопоставимый район должен быть схожим с районом оценки по таким ценообразующим характеристикам, как:

- численность и структура занятости населения;
- инфраструктурная обеспеченность;
- транспортная доступность;
- одинаковый тип застройки;
- природные особенности.

2. При необходимости внесение поправок в цены продаж объектов-аналогов, позволяющих учесть отличия объекта-аналога от объекта оценки в зависимости от местоположения, привлекательности окружения, капитальности и возраста строений.

3. Расчет наиболее вероятной цены единого объекта недвижимости как средневзвешенного значения скорректированных цен аналогов.

4. Определение доли земли в рыночной цене продажи типично застроенного объекта недвижимости.

5. Расчет стоимости оцениваемого земельного участка путем умножения рыночной стоимости единого объекта недвижимости на долю земли.

*Пример:* Определить стоимость земли в городском микрорайоне старой жилой застройки, в котором не было продаж незастроенных земельных участков. Оцениваемый объект (земельный участок с типовым домом) был недавно продан за 188 985 руб. Однако по трем другим микрорайонам жилой застройки в сопоставимой ценовой зоне имеются следующие данные:

Район	Средняя стоимость земли, д.е./м <sup>2</sup>	Средняя стоимость объекта, д.е.	Доля земли в общей стоимости объекта
1-й	33 011	183 962	0,179
2-й	37 836	199 954	0,189
3-й	36 294	189 090	0,192

*Решение:*

1. Определение типичного отношения стоимости земли к общей стоимости объекта недвижимости:

$$d_L = (0,179 + 0,189 + 0,192) / 3 = 0,187.$$

2. Используя полученное значение для анализа сопоставимых продаж, можно определить стоимость земли в данном городском микрорайоне старой жилой застройки:

$$V_L = 188\,985 \cdot 0,187 = 35\,340,2 \text{ д.е.}$$

Таким образом, стоимость земельного участка, рассчитанная с помощью метода распределения (переноса), составляет 35 340,2 д.е.

### 11.3. Затратный подход к оценке земельных участков

При оценке земли затратный подход используется для определения стоимости улучшений, находящихся на земельном участке (зданий, строений, сооружений), для выделения земельной составляющей в стоимости единого объекта недвижимости.

Затратный подход довольно широко используется в практике оценки природных ресурсов. Затраты, необходимые на перемещение, замещение или воссоздание природного объекта, рассматриваются как минимальная экономическая оценка природного объекта и являются основанием для расчета компенсационных платежей для физического возмещения теряемого природного объекта.

Несмотря на относительную простоту и возможность широкого использования, затратный подход содержит в себе принципиальное про-

тиворечие с точки зрения оценки стоимости природного ресурса. Чем лучше природный ресурс, тем меньшую оценку в соответствии с затратной концепцией он может получить. Например, лучшие черноземные почвы требуют меньше затрат на использование в сельском хозяйстве, чем аналогичный участок, расположенный на подзолистых, заболоченных почвах. То же самое происходит и с месторождениями полезных ископаемых – чем меньше эксплуатационные затраты, тем дешевле объект оценки. Возникает противоречие: чем выше качество природного ресурса и меньше затраты на его использование, тем ниже его стоимостная оценка, проведенная методом суммирования затрат на его освоение.

В городах складывается обратная картина – чем дороже работы по созданию инженерной инфраструктуры (имеется в виду удорожание, связанное с горно-геологическими, топографическими особенностями или удаленностью от центральных объектов), тем ценнее участок. Именно это противоречие ограничивает применение затратного подхода к земле и природным объектам.

Затратный подход может использоваться для получения минимальной стоимости земель, занятых природными объектами, рыночную стоимость которых невозможно определить, например, городскими зелеными насаждениями.

### **11.3.1. Оценка земель населенных пунктов, исходя из затрат на воспроизводство инфраструктуры**

Для земель населенных пунктов оценка может проводиться, исходя из затрат на воспроизводство или замещение инфраструктуры. При оценке земель населенных пунктов данным методом необходимо рассчитать величину затрат на воспроизводство улучшений городских земель, т.е. всей инженерной инфраструктуры города или поселка с выделением доли, приходящейся на оцениваемый земельный участок. К затратам на воспроизводство относятся расходы на магистральные сети и головные сооружения систем водоснабжения, канализации, теплоснабжения, электроснабжения, газоснабжения, улично-дорожную сеть и др. Поскольку на практике в условиях высокой инфляции сложно рассчитать стоимость затрат на создание и воспроизводство инфраструктуры, то проще определить стоимость замещения существующей инфраструктуры города по укрупненным показателям. Стоимость замещения рассматривается как стоимость создания аналогичной системы улучшений городских земель, исходя из современных стандартов, рассчитанная

на основе текущих цен материалов, оборудования и трудозатрат по землям многоэтажной жилой застройки.

Последовательность оценки городских земель по затратам на возмещение инфраструктуры:

1. Определение площади жилой застройки, к которой относятся территории жилых кварталов, за вычетом земель объектов коммунально-бытового обслуживания.

2. Определение себестоимости строительства одного квадратного метра жилых домов по типовому проекту.

3. Исходя из полученной площади замещения и средней себестоимости многоэтажного типового строительства, определяется ориентировочная стоимость замещения всех жилых домов по типовому проекту.

4. Исходя из полученной площади замещения и средней себестоимости многоэтажного типового строительства, определяется ориентировочная стоимость замещения всех жилых домов.

5. Исходя из полученной оценки стоимости замещения многоэтажных жилых домов и доли капитальных затрат города на создание инфраструктуры, составляющей, например, в Москве от 30 до 40 % стоимости строительства жилого дома, рассчитывается интервальная оценка стоимости замещения городской инфраструктуры по землям жилой застройки.

6. Исходя из интервальной оценки стоимости замещения городской инфраструктуры многоэтажной жилой застройки и общей площади земель, рассчитывается стоимость замещения улучшений одного гектара городских земель многоэтажной жилой застройки.

### **11.3.2. Оценка стоимости земельных участков по условиям инвестиционных контрактов**

К затратному подходу относится метод оценки городских земель по условиям инвестиционных контрактов. Данный метод используется для оценки городских земель в крупных городах. Например, в Москве сложилось два метода предоставления земельных участков в долгосрочную аренду под коммерческое строительство:

1. Путем выкупа права долгосрочной аренды на земельных конкурсах.

2. На основе заключения инвестиционных контрактов.

Второй метод возник в связи с предоставлением земельных участков на условиях последующего раздела построенного или реконструированного за счет средств инвестора объекта между городом (собственником земли и инженерной инфраструктуры) и инвестором (арендатором земельного участка). Типичными условиями инвестиционных кон-

трактов является переход 30–50 % площадей построенного объекта в собственность городских властей. Таким образом, фактическая оплата покупки права долгосрочной аренды земельного участка осуществляется в натуральной форме. Стоимость права долгосрочной аренды является пропорциональной площади здания и той нагрузке на инфраструктуру, которую оно создает.

Стоимость земельного участка определяется как текущая стоимость платежа за землю в натуральной форме по условиям данного инвестиционного контракта. Для определения стоимости права долгосрочной аренды земельного участка необходимы следующие данные, содержащиеся в разрешительной документации для проектирования и строительства в городе:

- площадь земельного участка;
- проектируемые площади жилых и нежилых помещений;
- срок строительства и реализации проекта;
- наличие и стоимость обременений.

Процедура оценки стоимости права долгосрочной аренды земельных участков, предоставляемых под строительство и реконструкцию капитальных коммерческих строений и сооружений, предусматривает следующую последовательность расчетов:

1. Определяется характеристика здания, планируемого для строительства на данном земельном участке (полезная и общая площадь, этажность и т.п.).

2. На основе условий инвестиционного контракта рассчитывается количество передаваемых городу жилых и нежилых площадей.

3. Определяется рыночная стоимость одного квадратного метра площадей жилого и нежилого назначения в планируемом здании.

4. Определяется общая стоимость площадей здания, которые должны перейти городу после завершения строительства по условиям инвестиционного контракта.

5. Определяется ориентировочный срок реализации инвестиционного проекта.

6. Определяется возможный период времени, необходимый для продажи доли полезных площадей здания, которые должны перейти городу после завершения строительства.

7. Определяется ставка дисконтирования.

8. Рассчитывается текущая стоимость будущего платежа в натуральной форме с учетом времени строительства, продажи и значения ставки дисконтирования.

Данная текущая стоимость будущего платежа в натуральной форме представляет собой инвестиционную стоимость оцениваемого земельного участка при отсутствии каких-либо обременений.

Как правило, при наличии обременений их стоимость вычитается из текущей стоимости переходящих городу площадей. К типичным обременениям относятся затраты на строительство и реконструкцию общегородских инженерных коммуникаций и сооружений, затраты на снос существующих строений, принадлежащих городу, затраты по переселению жителей из сносимых зданий, затраты на перебазирование промышленных предприятий и другие виды затрат, предусмотренные действующим законодательством.

### **Контрольные вопросы**

1. Что является целью определения кадастровой стоимости земельного участка?
2. Что такое рыночная цена земельного участка?
3. В чем сущность метода капитализации земельной ренты?
4. Как определяется стоимость земельного участка с помощью метода остаточной продуктивности?
5. В каком случае применяется метод сравнения продаж для земельных участков?
6. Как определяется стоимость земельного участка с помощью метода выделения?
7. Как определяется стоимость земельного участка с помощью метода распределения? В чем его суть?
8. В каких случаях применяется затратный подход при определении стоимости земельных участков?

## 12. УПРАВЛЕНИЕ ОБЪЕКТОМ НЕДВИЖИМОСТИ

Управление недвижимостью представляет собой непрерывный и целенаправленный процесс воздействия на управляемый объект – недвижимость. Объектом управления может быть не только здание или комплекс зданий, но и земельные участки.

Управление может осуществляться с позиции собственника и в его интересах. При этом деятельность управляющей компании направлена на достижение наибольшей доходности здания, увеличения его стоимости в процессе эксплуатации. Для этого:

- разрабатывается концепция развития объекта с целью позиционирования объекта в рамках выбранного направления развития;
- обеспечивается учет фондов, переданных в управление;
- обосновываются доходные характеристики объектов недвижимости;
- осуществляется стратегическое планирование затрат в соответствии с интересами собственника;
- составляется бюджет доходов и расходов по управлению и эксплуатации недвижимости;
- осуществляется подбор арендаторов и сдача помещений в аренду, обеспечивается контроль за своевременным поступлением арендных платежей;
- обеспечиваются комфортные условия работы арендаторов на объекте;
- контролируется работа эксплуатационных и хозяйственных служб, обеспечивается бережное отношение к имуществу собственника;
- контролируется расходование средств на закупку расходных материалов, производится на конкурсной основе выбор подрядчиков, оказывающих специализированные работы и услуги;
- осуществляется взаимодействие с городскими службами по обеспечению объекта коммунальными услугами;
- осуществляется юридическое сопровождение сделок по аренде и купле-продаже объектов недвижимости;
- представляются интересы собственника в государственных органах;
- готовятся и предоставляются отчеты для собственника недвижимости.

Таким образом, цель управления объектом недвижимости с точки зрения собственника – это обеспечение организационно-координационной

деятельности всех обслуживающих структур на объекте; максимизация доходов и рентабельности объекта недвижимости, а также увеличение его рыночной стоимости посредством создания для арендаторов максимально выгодных условий, отвечающих современным требованиям рынка.

### **12.1. Система управления недвижимостью**

Развитие общества и народного хозяйства РФ невозможно без реализации определенного свода законов, правил и норм на рынке недвижимости и его составляющих. Каждый объект управления характеризуется определенными особенностями, отличиями, но научные методы управления имеют в своем арсенале общие принципы и методы воздействия на любой объект. Каждый из управляемых объектов является системой, состоящей из отдельных, но взаимосвязанных частей, элементов. В общем случае система состоит из множества взаимосвязанных элементов, каждый из которых обладает присущими ему свойствами, но в целом все они действуют целенаправленно.

Система управления недвижимостью должна быть динамичной, т.е. должна обеспечивать реакцию на изменения законодательной базы в отношении недвижимости и взаимосвязь государственных и рыночных субъектов рынка недвижимости, таких как земельные комитеты, комитеты по управлению имуществом, учреждения юстиции, агентства недвижимости и др.

Разумно созданная структура системы управления в значительной мере определяет ее эффективность деятельности на рынке недвижимости. Она связывает отдельные элементы системы в единое целое, существенно влияет на формы и организацию планирования, оперативного управления, способы организации работ и их координацию, дает возможность измерить и сравнить результаты деятельности каждого звена системы. Структура управления влияет и на технологию управления, ставит задачи дополнения, анализа и оптимального использования информации, использования новых управленческих методик при подборе и расстановке сотрудников.

Система управления недвижимостью может состоять из пяти следующих блоков (рис. 12.1):

- 1) функционального;
- 2) оперативного;
- 3) проектного;
- 4) контрольного;
- 5) управления результатами.

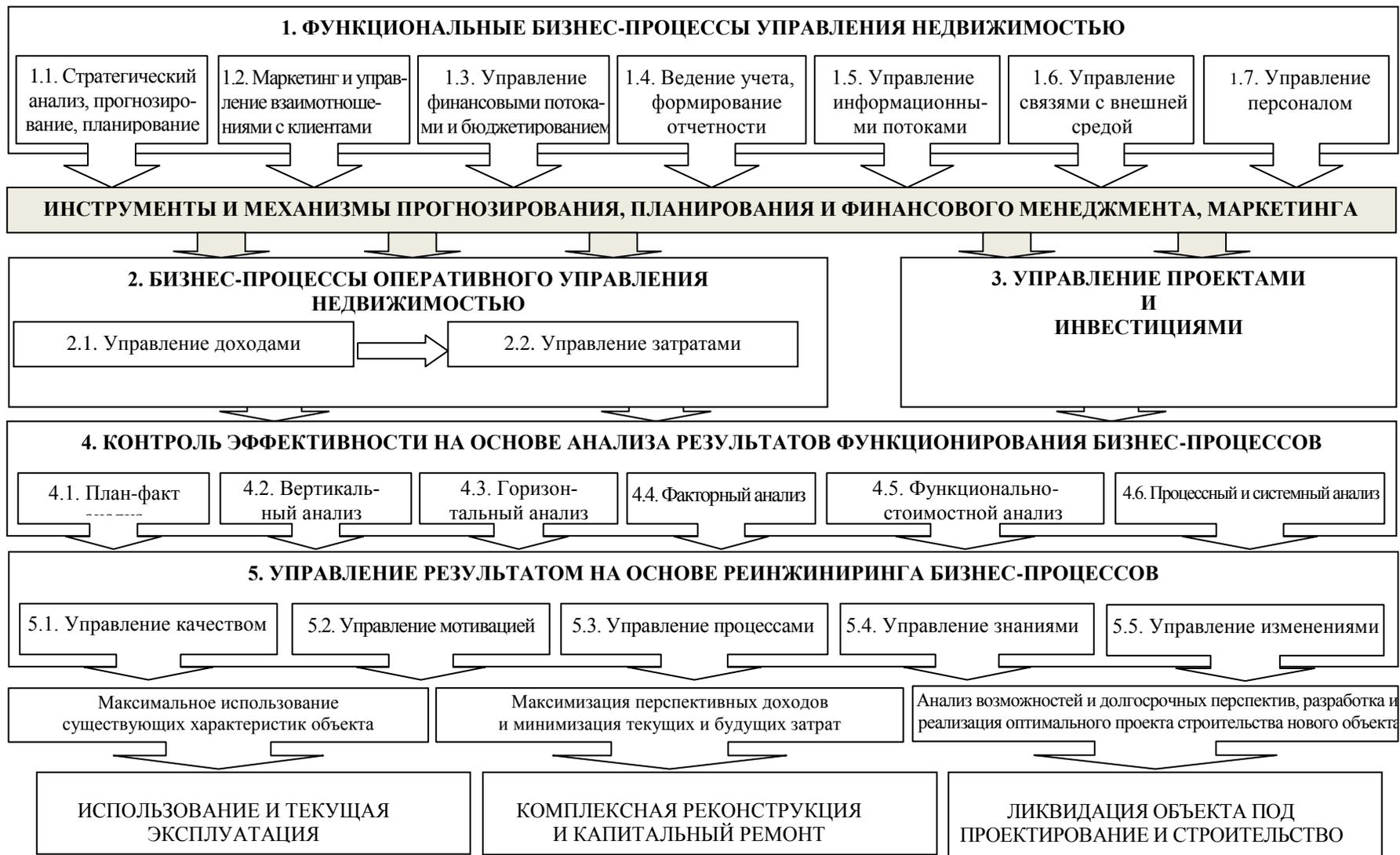


Рис. 12.1. Алгоритм управления недвижимостью на различных стадиях жизненного цикла

Первый блок включает стратегические, маркетинговые, учетно-аналитические, финансовые, информационные, кадровые инструменты и механизмы – основные в любой системе управления.

Второй блок (комплекс оперативного управления) отвечает за непосредственную реализацию функций и задач по бесперебойному функционированию и наилучшему текущему использованию каждого объекта недвижимости в соответствии с его жизненным циклом.

*Управление доходами* предполагает получение максимального дохода от следующих операций:

- аренды недвижимости, доверительного управления;
- реализации объектов недвижимости;
- профессионального управления недвижимостью;
- риэлтерской деятельности;
- оказания коммунальных услуг;
- оказания сопутствующих дополнительных услуг арендатором;
- совместной деятельности и совместных проектов;
- расчетно-финансовых услуг.

*Управление расходами* предполагает оптимизацию расходов при осуществлении следующих операций:

- технического обслуживания и эксплуатации;
- коммунального обслуживания;
- текущего и капитального ремонта, реконструкции;
- обеспечения безопасности;
- страхования объектов недвижимости;
- материально-технического снабжения;
- управления персоналом;
- использования информационных технологий в управлении.

Объектами *управления проектами и инвестициями* являются:

• кредитные и инвестиционные инструменты (механизмы, схемы, фонды);

- программы и проекты комплексного обслуживания;
- инвестиционное обеспечение основной деятельности;
- ценные бумаги и паи;
- венчурные и совместные проекты;
- инновационная деятельность;
- программы брендинга и ребрендинга;
- капитальное строительство;
- девелоперский бизнес.

Значимость проектов определяется тем, что они представляют собой единовременно выполняемый комплекс мероприятий по улучшению деятельности компании по управлению недвижимостью.

Третий блок обеспечивает своевременную и качественную их разработку и реализацию, а также необходимое для этого финансовое, материальное, кадровое, информационное сопровождение.

Основные задачи четвертого (контрольного блока) – постоянный мониторинг и оценка бизнес-процессов, операций и проектов на основе планирования, учета и анализа характеризующих их показателей. В процессе такого контроля для последующего устранения определяются недостатки системы, причины их возникновения.

Результаты функционирования перечисленных блоков – это показатели и возможности, проблемы и перспективы, которые применяются для целевого управления результатом при подготовке управленческих решений, оценке их обоснованности с точки зрения поддержания и повышения конкурентоспособности компании и объектов недвижимости в целом и отдельных бизнес-процессов, механизмов и инструментов в частности (пятый блок).

Бизнес-процессы системы управления недвижимостью должны обеспечивать удовлетворение потребностей клиентов через определение целей и задач на различных стадиях жизненного цикла недвижимости – строительстве, эксплуатации и ликвидации. В табл. 12.1 приведен пример формирования и корректировки приоритетов для ключевых бизнес-процессов:

- стратегического анализа;
- планирования и прогнозирования;
- управления маркетингом;
- управления финансами и бюджетированием;
- управления технической эксплуатацией;
- управления проектами и т.д.

Таблица 12.1

## Цели и задачи управления недвижимостью на различных стадиях жизненного цикла

Основные бизнес-процессы управления	Стадия жизненного цикла объекта недвижимости		
	Использование и эксплуатация	Комплексная реконструкция	Ликвидация под новое строительство
Стратегический анализ, прогнозирование и планирование	Мониторинг внешней и внутренней среды для выявления проблем и угроз. Анализ перспективных возможностей повышения доходности и стоимости недвижимости	Выявление потенциальных рынков, их возможностей. Определение, оценка и анализ возможностей и рисков для освоения новых и долгосрочных перспектив	Выявление долгосрочных перспективных рынков, прогноз их развития. Бизнес-планирование строительства нового объекта, ликвидации старого объекта
Маркетинг и взаимодействие с клиентами	Удержание основных имеющихся клиентов за счет выявления и удовлетворения их потребностей	Выявление и привлечение потенциальных перспективных клиентов	Удержание клиентов за счет переселения. Определение структуры клиентов нового объекта
Финансы и бюджетирование	Сокращение текущих расходов. Применение финансовых инструментов для оптимизации текущих расчетов с клиентами	Приоритетное целевое финансирование перспективных проектов. Управление проектным финансированием	Минимизация текущего финансирования для предотвращения аварийного состояния до момента ликвидации
Управление связями с внешней средой	Укрепление текущего имиджа объекта недвижимости	«Раскрутка» новых брендов, смена позиционирования объекта и услуг	Ускорение согласования условий и сроков, разрешения на ликвидацию
Оказание услуг по использованию недвижимости	Разработка и внедрение дополнительных услуг за счет максимального использования или незначительного улучшения текущих характеристик объекта	Разработка и внедрение качественно новых продуктов для арендаторов. Повышение качества уже оказываемых услуг аренды	Постепенное сокращение пакета услуг на период ликвидации. Урегулирование текущих договорных отношений
Техническая эксплуатация объектов недвижимости	Контроль выполнения установленных стандартов по срокам и качеству. Поддержание на соответствующем уровне инженерных, технических, эксплуатационных характеристик	Разработка и внедрение новых стандартов качества, сроков и стоимости эксплуатации. Применение более совершенных технологий и инженерных систем	Предотвращение аварийных ситуаций. Сокращение технических, кадровых и прочих ресурсов до обеспечения минимально допустимого качества эксплуатации

Основные бизнес-процессы управления	Стадия жизненного цикла объекта недвижимости		
	Использование и эксплуатация	Комплексная реконструкция	Ликвидация под новое строительство
Проведение ремонтных работ и реконструкции	Выполнение планового ремонта и реконструкции, а также по заявкам арендаторов. Предотвращение аварийного состояния систем объекта	Сокращение сроков работ, ресурсов на их выполнение. Повышение контроля качества по выполненным работам реконструкции	Выполнение аварийных ремонтных работ до момента выселения арендаторов и ликвидации
Материально-техническое снабжение	Минимизация материальных, временных и финансовых затрат путем нормирования и контроля	Обеспечение материалами в сроках и объемах, необходимых для осуществления реконструкции	Минимизация складских запасов неликвидного оборудования и материалов
Управление проектами и инвестициями	Привлечение средств для финансирования текущих операций	Поиск стратегических инвесторов под новые проекты. Организация оптимального механизма и структуры проектного финансирования по срокам, стоимости и ликвидности	
Капитальное строительство	Строительство объектов для оказания дополнительных услуг	Создание новой инфраструктуры объекта	Сокращение простоя участка под строительство
Управление качеством	Обеспечение надлежащего уровня оказываемых и приобретаемых услуг	Повышение качества основных услуг за счет улучшения характеристик объекта	Анализ и разработка современных передовых технологий в управлении
Управление мотивацией	Материальная и социальная заинтересованность персонала	Приобретение новых навыков, знаний, повышение квалификации персонала. Оптимизация организационной структуры управления	
Управление результатом и изменениями	Сохранение внутренней эффективности системы управления	Реинжиниринг бизнес-процессов по исполнителям, объемам, срокам и качеству операций	Реинжиниринг бизнес-процессов по управлению новым объектом

Алгоритм функционирования системы управления основан на последовательности принятия обоснованных управленческих решений, реализации мероприятий по наиболее рациональному использованию недвижимости на различных стадиях жизненного цикла. Например, сравнительный анализ и изменения стоимости объекта недвижимости позволяют оценить необходимость его:

- текущей эксплуатации, если возможен большой прирост стоимости за счет сохранения и увеличения конкурентоспособности объекта в сравнении с альтернативами его реконструкции или ликвидации;
- реконструкции, когда ожидаемый от ее проведения прирост стоимости прогнозируется на уровне выше, чем при текущей эксплуатации, либо ликвидации и строительстве нового объекта;
- ликвидации и капитального строительства нового объекта – в случае, если будущие доходы от новой недвижимости ожидаются выше, чем возможный прирост выручки от текущего использования и реконструкции физически и морально устаревшего здания.

В то же время состав комплекса услуг клиентам и его коммерческая целесообразность зависят от целевого сектора рынка недвижимости, в основе которого лежит функциональное назначение данного объекта.

Формирование и реализация цели любой системы возможны при управлении по соответствующим функциям:

- планирования;
- организации процесса;
- обеспечения учета и контроля;
- регулирования процесса.

Процесс создания и управления недвижимостью невозможен без эффективного *планирования*. Предварительная концепция развития проекта должна быть заранее разработана от начала проекта и до конечной продажи. Планирование включает анализ, прогнозирование, нормирование, оптимизацию, разработку и оценку планов развития и эксплуатации недвижимости.

*Организация* как функция управления недвижимостью обеспечивает упорядочивание технической, экономической, социально-психологической и правовых сторон деятельности управляемой недвижимостью системы на всех ее иерархических уровнях, включая федеральный и региональный.

Основной задачей организации процесса по управлению недвижимостью является обеспечение функционирования и развития подсистем,

которые контролируют весь процесс на фирме, поддержание существования системы.

Процесс управления недвижимостью протекает в условиях постоянно изменяющейся внешней среды (политической и экономической ситуации) и характеризуется различной степенью неопределенности для всех субъектов рынка недвижимости. Поэтому важное место отводится в системе функциям *учета и контроля*. Учет должен быть полным, своевременным, достоверным. Он должен охватывать весь комплекс работ. Современная теория управления выработала четкие требования к контролю: он должен быть оперативным, гласным и объективным. Система всестороннего контроля должна охватывать всю организацию, группы персонала, что позволяет осуществлять постоянный скоординированный контроль за ходом создания объекта и эксплуатации у потребителя.

*Мотивация* – процесс стимулирования деятельности человека или коллектива, направленный на достижение индивидуальных или общих целей организации. Мотивация затрагивает все уровни управления и все стадии жизненного цикла объекта недвижимости. Персонал должен не только понимать свои конкретные функции, но и знать общую цель: получение прибыли путем удовлетворения нужд потребителей.

*Регулирование* предусматривает оперативное доведение до партнеров информации об изменяющихся требованиях потребителей, регулирование всех видов производственно-хозяйственной деятельности организации в связи с изменениями элементов системы управления. Надо быть готовым к изменениям, чтобы получить наибольшую выгоду при появлении новых возможностей.

## **12.2. Государственное регулирование сферы недвижимости**

С точки зрения государства основная цель эффективного управления объектами и комплексами недвижимости – достижение экономических и социальных интересов собственников и пользователей недвижимости, государства и общества в целом. Такое управление включает подготовку, принятие, организацию и контроль управленческих решений, направленных на полноценное использование недвижимости как предмета потребления, реального и инвестиционного актива. В соответствии с указанным приоритетом основными задачами менеджмента недвижимости являются следующие:

- рост экономической стоимости отдельных объектов и комплексов недвижимости:

- максимизация доходов собственников от применения недвижимого имущества;
- повышение качества и объемов услуг клиентам – жильцам, арендаторам и покупателям;
- обеспечение эффективного взаимодействия с органами власти;
- поддержка положительного имиджа в обществе и целевых социальных группах.

Государственное регулирование выражается в установлении норм и правил поведения для участников рынка недвижимости, а также целенаправленном воздействии на рынок в целом. В общем виде государственное регулирование состоит в постановке целей и выборе стратегии развития, прогнозировании, планировании и проектировании, строительстве и реконструкции, регистрации, учете и оценке, эксплуатации и налогообложении, контроле и распоряжении.

Основные *цели* регулирования:

- реализация конституционных прав граждан на недвижимое имущество;
- установление норм и условий работы на рынке недвижимости, отвечающих интересам участников рынка недвижимости;
- обеспечение свободного ценообразования;
- создание условий для инвестирования в недвижимость;
- защита участников рынка от мошенничества и преступных действий;
- оздоровление экологической среды, решение жилищной проблемы;
- справедливое налогообложение.

Основные *функции*, выполняемые государством:

- разработка концепции развития рынка недвижимости и ее законодательное оформление;
- инвестирование в инфраструктуру рынка, жилищное строительство и социально-культурную сферу;
- профессиональное участие на рынке недвижимости при торговле государственными объектами недвижимости и жилищными сертификатами;
- эмиссия государственных и муниципальных ценных бумаг под залог недвижимости;
- верховный арбитраж в спорах между участниками рынка недвижимости через систему судебных органов;
- гарантирование устойчивости и безопасности рынка через регистрацию прав и сделок с недвижимостью.

Как показано на рис. 12.2, государственное регулирование осуществляется в формах административных и экономических методов.

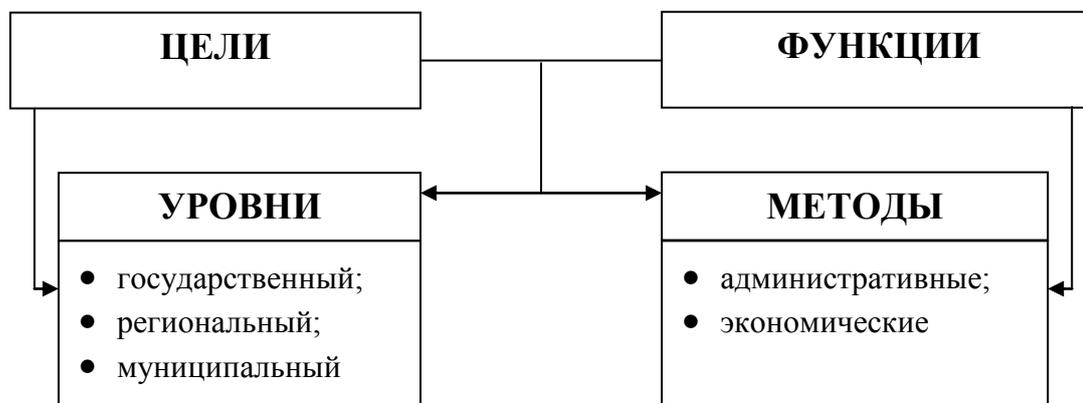


Рис. 12.2. Государственное регулирование рынка недвижимости

Административные методы используют возможности государственной власти и включают в себя запрет, принуждение или разрешение. Все это происходит посредством следующих приемов:

- создание нормативной базы (законов, постановлений, инструкций, правил и т.п.);
- лицензирование, регистрация, предоставление прав профессиональным участникам рынка недвижимости;
- контроль за соблюдением участниками рынка установленных норм и правил;
- введение запретов и санкций за отступление от норм и правил при совершении сделок;
- поддержание правопорядка на рынке недвижимости.

Экономические методы реализуются посредством:

- установления ставок налогообложения и льгот;
- регулирования учетной ставки Центрального банка;
- выпуска и обращения жилищных сертификатов;
- предоставления отдельным категориям граждан безвозмездных или льготных субсидий для жилищного строительства;
- амортизационной политики;
- разработки и реализации государственных целевых программ (по жилью, развитию малых и средних городов РФ, приватизации государственного и муниципального имущества, приватизации жилья и т.д.)

Управление объектами недвижимости распределено между различными ветвями государственной власти (законодательной, исполнитель-

ной и судебной), а также по уровням полномочий – федеральному, региональному, муниципальному.

Правительство РФ воздействует на рынок недвижимости через Министерство государственного имущества (Мингосимущество) и его территориальные комитеты. Они осуществляют право собственности на государственные предприятия и учреждения и иное жилое имущество, в т.ч. муниципальное.

По вопросам недропользования к компетенциям федерального уровня относятся:

- разработка законодательных актов;
- установление порядка пользования недрами;
- определение совместно с субъектами РФ региональных перечней полезных ископаемых;
- выделение участков недр федерального, регионального и местного значения и т.д.

К полномочиям регионального и муниципального уровней относятся:

- определение форм и установление размеров платы за пользование участками недр регионального и местного значения;
- строительство подземных сооружений местного значения;
- лицензирование видов деятельности, связанной с использованием участков недр регионального и местного значения;
- заключение договоров на условиях раздела продукции с субъектами хозяйственной деятельности при пользовании участками недр регионального и местного значения и т.д.

Все уровни власти разрабатывают кадастры (франц. cadastre – лист, реестр) – систематизированные своды основных сведений об экономических ресурсах страны, регионов, муниципалитетов. Кадастр содержит данные о расположении ресурсных источников и объектов, их величине, качественных характеристиках, содержащих оценку стоимости и доходности объектов. Существуют, например, земельный кадастр, водный, отдельных видов промыслов и более мелких объектов. Данные кадастров используются при установлении налогов, платы за пользование природными ресурсами, для оценки стоимости объектов при их аренде, залоге, продаже.

Важнейшим является земельный кадастр. Он состоит из следующих разделов:

- государственная регистрация землепользований и землевладений;
- количественный учет земель (размеров участков) по угодьям, землепользованиям и землевладениям;

- характеристика качества земли по признакам, характеризующим естественное плодородие;
- бонитировка (сравнительная оценка по агрономическим свойствам) почвы;
- экономическая оценка земли.

Завершается земельный кадастр составлением земельно-кадастровых карт, в которых показаны границы землепользований, землевладений, населенных пунктов, сельхозугодий, дается агропроизводственная характеристика земель, анализ бонитета (качества) почвы, балл шкалы экономической оценки и другие данные.

Федеральные и региональные власти устанавливают ограничения на использование определенных территорий. Например, существуют ограничения (запреты) на ведение градостроительной деятельности на территории залегания полезных ископаемых, в санаторных, природоохранительных, водоохраных зонах, в зонах охраны памятников истории и культуры и др.

Муниципальные власти делят городские территории на определенные зоны (зонирование) с учетом социально-экономической ценности территорий по удобству проживания и размещения объектов обслуживания (в том числе транспортной сети), по санитарно-гигиеническим условиям и природному окружению, по архитектурно-художественным качествам и престижности зоны.

Зонирование упорядочивает взаимоотношения муниципалитетов с предприятиями, учреждениями, организациями и гражданами, выступающими заказчиками на отвод земельных участков под все виды строительства. Заказчики должны вносить арендные платежи за земельные ресурсы с учетом затрат на инженерно-транспортное обустройство в зависимости от статуса зоны и типа объекта – промышленное, коммунальное, культурно-бытовое строительство; объекты здравоохранения, образования, дошкольные учреждения и др.

Важную роль играет государство в обеспечении стабильности рынка недвижимости и степени защиты прав и законных интересов граждан и организаций посредством государственной системы регистрации имущества. Именно регистрация дает физическим и юридическим лицам титул собственности – законное право на недвижимость.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем заключается цель управления объектом недвижимости?
2. Каким образом эффективное управление влияет на стоимость недвижимости?

3. Что из себя представляет система управления недвижимостью?
4. В чем заключается управление результатами?
5. Какие существуют основные функции управления недвижимостью? И в чем они заключаются?
6. Как реализуется алгоритм функционирования системы управления?
7. В чем заключается государственное управление рынком недвижимости?
8. Что относится к компетенциям федерального уровня управления?
9. Как реализуются экономические методы управления?
10. Что относится к полномочиям регионального и муниципального уровней управления?
11. Как государством реализуются функции управления недвижимостью?

## **13. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ И СДЕЛОК С НЕЙ**

Объектами налогообложения в сфере недвижимости являются:

- искусственные объекты недвижимости;
- земельные участки;
- доходы от продажи объекта недвижимости;
- отдельные виды деятельности (доверительное управление) и др.

Один и тот же объект недвижимости может облагаться налогом одного вида только один раз. Неоспоримым преимуществом российского налогового законодательства является тот факт, что налоговая база остается сравнительно устойчивой и не зависит от макроэкономических цифр и деловой активности в экономике.

Налоги и сборы, которые имеют место при налогообложении недвижимости, подразделяются на две группы:

- налог на имущество, используемое для удовлетворения личных потребностей или осуществления бизнеса;
- налоги и сборы, выплачиваемые при совершении сделок с недвижимым имуществом (купля-продажа, дарение, наследование, сдача внаем или в аренду, ипотека др.).

Налог на недвижимость – это форма безвозмездного изъятия в бюджет части стоимости недвижимого имущества, находящегося в собственности, в хозяйственном ведении или оперативном управлении физического или юридического лица.

Сбор – это обязательный взнос за юридически значимые действия, совершенные государственными или иными уполномоченными органами и должностными лицами в интересах плательщика сборов (выдача лицензии, предоставление определенных прав и т.п.).

Налоги и сборы по иерархическим уровням управления (согласно Налоговому кодексу РФ) делятся:

1) на федеральные:

- налог на добавленную стоимость;
- налог на прибыль (доход) организаций;
- налог на доходы физических лиц;
- налог на пользование недрами;
- налог на воспроизводство минерально-сырьевой базы;
- лесной налог;
- госпошлина,
- федеральные лицензионные сборы;

2) региональные:

- налог на имущество организаций;
- налог на недвижимость;
- налог с продаж;
- региональные лицензионные сборы;

3) местные:

- земельный налог;
- налог на имущество физических лиц;
- налог на наследование или дарение;
- местные лицензионные сборы.

*Налог на землю* платят не только предприятия, но и физические лица – владельцы (пользователи) квартир и домов и земельных участков. В этом случае ставки налога учитывают:

- зону города;
- численность населения, проживающего в зоне;
- площадь и этажность дома;
- земельную долю квартиры и другие факторы.

Цель введения платы за землю – стимулирование рационального использования, охраны и освоения земель, повышения плодородия почв, выравнивание социально-экономических условий хозяйствования на землях разного качества, обеспечение развития инфраструктуры в населенных пунктах, формирование специализированных фондов финансирования этих мероприятий.

С 01.01.2006 г. в соответствии с Земельным кодексом РФ ставки земельного налога высчитываются в процентах от кадастровой оценки земли. Устанавливаются органами представительной власти РФ и субъектов РФ в виде стабильных платежей за 1 га или 1 м<sup>2</sup> площади в расчете на год. По городским землям базовые ставки, утверждаемые федеральным законом для субъектов и республик, корректируются повышающими коэффициентами в зависимости от экономической оценки территории, ее рекреационной ценности, генплана города и других документов.

Обязанность по уплате земельного налога у собственника земельного участка возникает с момента государственной регистрации права собственности на него. При этом продавец участка остается налогоплательщиком земельного налога до момента государственной регистрации прекращения права собственности. Датой государственной регистрации прав является день внесения соответствующих записей о правах в единый государственный реестр.

Налог на имущество физических лиц, так же как земельный налог, относится к местным налогам и взимается непосредственно с собственника объекта недвижимости. Плательщиками налогов признаются собственники объектов недвижимости (жилых домов, квартир, дач, гаражей и иных строений, помещений и сооружений) независимо от того, пользуются они этой недвижимостью или нет.

Налоговой базой для исчисления налога на объекты недвижимости является сумма инвентаризационных стоимостей объектов налогообложения, определяемая органами технической инвентаризации. Инвентаризационная стоимость – это восстановительная стоимость объекта с учетом износа и динамики роста цен на строительную продукцию, работы и услуги.

Налог на объекты недвижимости уплачивается ежегодно по ставкам, устанавливаемым нормативными правовыми актами представительных органов местного самоуправления в зависимости от суммарной инвентаризационной стоимости. Ставки устанавливаются в следующих пределах: при стоимости объекта недвижимости до 300 тыс. р. ставка налога – 0,1 %; от 300 до 500 тыс. р. – 0,3 %; свыше 500 тыс. р. – 2 %.

Налоги на имущество физических лиц исчисляются налоговым органом по месту нахождения объекта налогообложения по состоянию на 1 января каждого года.

При продаже объектов недвижимости физическим лицом облагаются налогом все доходы, полученные в результате реализации объектов недвижимости, находящихся в собственности. Налоговая ставка составляет: 13 % для резидентов и 30 % для налоговых нерезидентов, получивших доходы от российских источников.

Налоговый кодекс предусматривает имущественный налоговый вычет, который предоставляется в сумме, израсходованной на новое строительство либо приобретение на территории России жилого дома, квартиры, комнаты. Такой вычет предоставляется в размере фактически произведенных расходов не более 2 млн р. без учета сумм, направленных на погашение процентов по целевым кредитам. Это означает, что покупатель жилья сможет вернуть до 260 тыс. р. подоходного налога с покупки квартиры.

В том случае, если операции на рынке недвижимости совершают юридические лица, то налоговой базой выступает прибыль от сделок с недвижимостью. В соответствии с Налоговым кодексом РФ при осуществлении предприятиями операций с недвижимостью объектом налогообложения является сумма прибыли, полученная от реализации недвижимого имущества, включая земельные участки и имущественные права, также доходы от внереализуемых сделок (сдача недвижимости

в аренду), уменьшенных на величину расходов по этим операциям и остаточной стоимости амортизируемого имущества.

Налог с имущества, переходящего физическим лицам в порядке наследования, не взимается. С 01.01.2006 г. доходы, получаемые гражданами одной семьи или близкими родственниками, при наследовании недвижимого имущества (так же как и транспортных средств, акций, долей, паев) не облагаются налогом на доходы физических лиц. Для всех остальных действует «жесткая» ставка налога на доходы физических лиц в размере 13 %, которая не зависит от стоимости наследства.

### **Контрольные вопросы**

1. Что является объектами налогообложения в сфере недвижимости?
2. Как делятся налоги и сборы по иерархическим уровням управления?
3. Какие налоги относятся к федеральным?
4. Какие налоги относятся к региональным?
5. Какие налоги относятся к местным?
6. Кто платит налог на землю?

## ЛИТЕРАТУРА

1. Горемыкин В.А. Экономика недвижимости: учебник. – М.: Издательско-книготорговый центр «Маркетинг», 2002. – 804 с.
2. Гранова И.В. Оценка недвижимости. – СПб.: Питер, 2002 – 256 с.
3. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Тесты и задачи по оценочной деятельности. – СПб.: Питер, 2002 – 128 с.
4. Крутик А.Б. Горенбургов М.А. Горенбургов Ю.М. Экономика недвижимости. – СПб.: Изд-во «Лань», 2000. – 480 с.
5. Оценка бизнеса: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 512 с.
6. Оценка недвижимости: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 560 с.
7. Оценка недвижимости: учебник. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 495 с.
8. Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические аспекты / под ред. В.В. Григорьева. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 320 с.
9. Оценка рыночной стоимости недвижимости: учебно-практическое пособие. – М.: Дело, 1998. – 384 с.
10. Теория и методы оценки недвижимости: учебное пособие / под ред. В.Е. Есипова. – СПб.: Изд-во СПбГЭФ, 1998. – 159 с.
11. Экономика и управление недвижимостью: учебник для вузов / под ред. П.Г. Грабого. – Смоленск: Изд-во «Смолин Плюс»; М.: Изд-во «АСВ», 1999. – 566 с.
12. Экономика недвижимости / под ред. В.И. Ресина. – М.: Изд-во «Дело», 2000. – 327 с.

Учебное издание

КАЛМЫКОВА Екатерина Юрьевна

## ЭКОНОМИКА НЕДВИЖИМОСТИ

Учебное пособие

Научный редактор  
доктор наук,  
профессор *И.Е. Никулина*

Редактор А.А. Цыганкова

Верстка *Л.А. Егорова*

**Отпечатано в Издательстве ТПУ в полном соответствии  
с качеством предоставленного оригинал-макета**

Подписано к печати                      Формат 60×84/16.

Бумага «Снегурочка». Печать Хегох.

Усл. печ. л. 10,7. Уч.-изд. л. 9,68.

Заказ                      . Тираж                      экз.



Национальный исследовательский  
Томский политехнический университет  
Система менеджмента качества

Издательства Томского политехнического университета сертифицирована  
NATIONAL QUALITY ASSURANCE по стандарту BS EN ISO 9001:2008



**ИЗДАТЕЛЬСТВО**  **ТПУ**. 634050, г. Томск, пр. Ленина, 30.  
Тел./факс: 8(3822)56-35-35, [www.tpu.ru](http://www.tpu.ru)