

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ В
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ
ЗАИМСТВОВАНИЯ

Заведующий кафедрой
канд. экон. наук

 К.А.Баннова
« 11 » июня 2019г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(магистерская диссертация)

ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ КОММЕРЧЕСКОЙ
НЕДВИЖИМОСТИ: ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ

38.04.01 Экономика

Магистерская программа «Финансовая экономика (финансомика)»

Выполнила работу
студентка 2 курса
очной формы обучения



Ефимова
Жанна
Анатовьевна

Научный руководитель
канд. экон. наук



Гамукин
Валерий
Владимирович

Рецензент
Директор Департамента аренды
и коммерческой недвижимости
АН «Этажи»



Павлинова
Ольга
Сергеевна

г. Тюмень, 2019

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КАК ОБЪЕКТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ	7
1.1. Характеристика оценочной деятельности в России и за рубежом.....	7
1.2. Теоретические и методологические основы оценки недвижимости	16
1.3. Коммерческая недвижимость как объект оценки, классификация, особенности	30
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ И СОСТОЯНИЯ РЫНКА КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ	24
2.1. Современное состояние и ретроспективный анализ рынка коммерческой недвижимости	24
2.2. Анализ применения существующих подходов к оценке коммерческой недвижимости.....	34
ГЛАВА 3. ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО УЛУЧШЕНИЮ ОЦЕНКИ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ	34
3.1. Совершенствование теоретической основы оценки коммерческой недвижииомости	44
3.2. Совершенствование методологической основы оценки коммерческой недвижимости	52
3.3. Апробация предложенных улучшений на базе данных рынка коммерческой недвижимости г.Тюмени.....	52
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	60
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	63
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	66

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Недвижимость представляет собой важнейшую составляющую национального, корпоративного и личного благосостояния, на долю недвижимого имущества приходится более 50% мирового богатства. По данным исследований совокупная цена недвижимого имущества в мире по состоянию на 2017 год в 2,7 раза превышает мировой ВВП. Совокупная стоимость недвижимого имущества составляет примерно 60% от мировых традиционных активов (акции, долговые ценные бумаги, недвижимость, золото). [27] Тот факт, что стоимость недвижимости по всему миру превышает общую стоимость всех глобально торгуемых акций и секьюритизированных долговых инструментов, подчеркивает важную роль, которую она играет во всемирной экономике.

С начала 90-х годов экономика России претерпела коренные изменения. Экономические реформы, провозглашавшие введение частной собственности на недвижимость, приватизацию жилья, предприятий сферы обслуживания и промышленности, открыли возможности для осуществления коммерческих операций с недвижимостью, и стали основой для начала формирования рынка недвижимого имущества. По мере становления и развития рыночной экономики, увеличивалось количество сделок с недвижимостью, что соответственно породило увеличение спроса в объективной оценке недвижимого имущества.

Недвижимое имущество как объект рынка недвижимости имеет прямое отношение ко всем слоям населения без исключения - как место проживания граждан, а также в качестве базы для хозяйственной деятельности и развития предприятий и организаций всех форм собственности. Соответственно потребность в оценке возникает у всех участников рыночных отношений: как у физических лиц и организаций - с целью совершения сделок купли-продажи, сдачи в аренду, разрешения судебных споров, определения размеров ипотечных кредитов, принятия инвестиционных решений и мн. др.,

так и у органов государственной власти - для управления объектами недвижимости в государственной собственности, но главным образом для определения кадастровой стоимости объектов недвижимости как налогооблагаемой базы для исчисления налога на недвижимость.

Степень разработанности проблемы. Теоретические основы рынка недвижимости освещены в трудах соотечественников Цыганенко В.С., Асаул А.Н., Грабового П.Г., Марченко А.В., Стерник Г.М., Тепмана Л.Н. Понятие и методы оценки недвижимости представлены в работах Грязновой А.Г., Роновой Г.Н., Грибовского С.В., Гизатуллина Х.Н., Барина Н.П. Лейфера Л.А. Все вышеперечисленные труды содержат изложение трех общепринятых подходов индивидуальной оценки различных видов недвижимости, однако в них недостаточно полно раскрыты вопросы оценки коммерческой недвижимости.

Различные аспекты оценки недвижимости охватывают работы зарубежных ученых: Ордуэй Н., Фридмана Дж., Харрисона Г., Эккерта Дж.К. Исследования в области эконометрики и математического моделирования в целях оценки проводятся Анисимовой Н.Н., Грибовским С.В., Клейнер Г.Б., Магнус Я.Р.

Характеристике и особенностям коммерческой недвижимости посвящено очень незначительное количество трудов, несмотря на обширность и актуальность темы. Одними из немногих авторов являются Грибовский С.В., Ордуэй Н., Фридман Дж. При изучении литературы особым вниманием был удостоен учебник американского общества оценщиков "Анализ и оценка приносящей доход недвижимости", подготовленный Фридманом Дж. и Ордуэем. Н.

Анализируя изученную литературу, становится очевидным, что подавляющее большинство исследований посвящено оценке недвижимости в общем виде, без учета индивидуальных особенностей нежилой недвижимости. Вопросы в сфере оценки коммерческой недвижимости остаются слабо освещенными и требуют специального изучения.

Актуальность и недостаточная проработанность проблемы оценки по группе объектов рынка коммерческой недвижимости предопределили цель и задачи данного исследования.

Цель и задачи исследования. Цель исследования заключается в разработке методологического обеспечения оценки рыночной стоимости объектов коммерческой недвижимости.

Для достижения указанной цели были поставлены следующие задачи:

- комплексный анализ рынка недвижимости, выявление основных характеристик и особенностей коммерческой недвижимости;
- анализ теоретических основ оценки недвижимости, анализ существующих подходов, методов и практики оценки объектов коммерческой недвижимости;
- выявление факторов, влияющих на рыночную стоимость объектов коммерческой недвижимости посредством методов математического моделирования;
- модификация существующего метода оценки, применимо к определению рыночной стоимости объектов коммерческой недвижимости;
- апробация предложенного методологического подхода на базе данных рынка коммерческой недвижимости города Тюмени.

Объектом исследования является рынок объектов коммерческой недвижимости г.Тюмени. Предметом исследования являются рыночная стоимость объектов коммерческой недвижимости и методы ее получения.

Методологическая основа исследования. В процессе исследования использовались теоретические методы научного исследования - исторического исследования, системного анализа, классификации, теоретического обобщения и прогнозирования, а также практические – экономического анализа, статистико-экономический метод, метод экономико-математического моделирования и др.

Научная новизна работы заключается в разработке метода определения рыночной стоимости для специализированной группы коммерческой

недвижимости с учетом ее характера, назначения, возможных вариантов и условий использования, и научном обосновании метода.

Практическая значимость результатов, полученных в ходе проведенного диссертационного исследования, заключается в том, что авторские методологические разработки и подходы могут быть использованы органами власти субъектов РФ и местного самоуправления для разработки законодательных и нормативных актов, регламентирующих методику проведения оценочной деятельности. Использование предложенных в работе методов и рекомендаций по оценке недвижимости, направленных на наиболее объективное и обоснованное определение стоимости недвижимости, позволит усовершенствовать процесс и результат оценки недвижимости.

Апробация работы. Основные положения диссертации обсуждены и получили апробацию в тезисах, статьях и выступлениях на научных конференциях. Результаты научного исследования и основные его положения отражены в 2 научных публикациях.

Диссертационная работа включает введение, три главы, заключение, список литературы, приложения. Объем диссертации 107 страниц, из них 29 рисунков и таблиц.

ГЛАВА 1. ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КАК ОБЪЕКТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

1.1 Характеристика оценочной деятельности в России и за рубежом

Довольно распространённым является убеждение, что оценочная деятельность – одно из новых направлений, зародившихся в России с началом экономических реформ в XIX веке, при переходе к рыночной экономике. Однако изучение исторических материалов дает основания утверждать о существовании оценочной деятельности в нашей стране задолго до этого. Так, формирование предпосылок для возникновения оценочной деятельности началось еще в XV веке. В те времена оценка в основном была необходима при распределении владельцев земельных участков на службу по военному, гражданскому и придворному ведомствам, и использовалась только в отношении земельных владений. В XVIII в связи со вступлением в силу Устава гражданского судопроизводства в веке получила широкое распространение оценка для целей судебных разбирательств, при которой объектами оценки становились не только земельные участки, но и имения. Период активного развития оценочной деятельности в России приходится на XIX век, который во многих источниках считается периодом возникновения процесса оценки и оценочной деятельности. Термин «оценка» начинает фигурировать в отечественном юридическом и экономическом лексиконе, а понятие «оценивать» в значении «ценить, полагать, назначать чему цену, определять стоимость чего» [18, с. 803] появляется в толковом словаре В.И. Даля [12].

Отправной точкой формирования оценочной деятельности в России с юридической точки зрения считается издание 8 июня 1893 года императорского указа о переоценке всех видов имущества в 34-х губерниях для целей налогообложения.[19, с.196] При переходе от подушного налогообложения к налогу с имущества в России как и в других странах, прошедших данный этап реформирования системы налогообложения,

возникла проблема неравномерности распределения налогов. Основываясь на опыте стран Западной Европы, в России были начаты работы по формированию и систематизации данных о недвижимом имуществе. Наряду с законом были утверждены «Правила оценки недвижимых имуществ для обложения земскими сборами». Таким образом для оценочной деятельности была создана законодательная база.

Закон устанавливал перечень органов, имеющих право осуществлять оценку, правилами оценки устанавливалось следующее определение стоимости – ценность или доходность имущества, определяемая денежными знаками. Предметами обложения, а соответственно и объектами оценки являлись «земли, фабрики, заводы промышленные и торговые заведения и вообще недвижимое имущество, принадлежащих подданным Русского государства, а также свидетельства на право торговли» [19].

Переломный момент в развитии оценки произошел в 1917 году. С ликвидацией частной собственности на имущество и средства производства оценочная деятельность оказалась не востребована. Оценочная деятельность велась в целях инвентаризации и изучения основных фондов страны, в виде переоценок, проводившихся в первой половине XX века. Оценка проводилась Бюро Технической Инвентаризации, и являлась одной из многочисленных функций данного органа. Оценочная деятельность остановилась в развитии, отсутствовали мотивы и условия для роста.

Новую эпоху в развитии национальной оценочной деятельности обеспечил переход от плановой социалистической экономики к рыночной в 1991 году. Закон о приватизации государственной и муниципальной собственности определил необходимость в профессиональной оценке и специалистах, однако скоротечность процесса, аукционная форма проведения и отсутствие достаточного количества подготовленных специалистов обусловили фактическое отсутствие оценки предприятий и имущества в процессе приватизации.

Только с 1993 года началось полноценное развитие данного направления: Министерством государственного имущества Российской Федерации совместно с представителями Института экономического развития МБРР проведен первый семинар по оценочной деятельности, организованы первые курсы по подготовке специалистов по оценке недвижимости, издаются первые учебные пособия, образована первая профессиональная организация оценщиков – Российское общество оценщиков. В 1996 г. постановлением Министерства труда и социального развития Российской Федерации № 11 «Об утверждении квалификационной характеристики по должности «оценщик (эксперт по оценке имущества)» провозглашена профессия оценщика. 29 июля 1998 г. принят Федеральный закон № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», который по сей день является основным правовым документом, регламентирующим эту сферу деятельности.

Наличие рыночной экономики и частной собственности в каждой стране неизбежно приводит к развитию оценочной деятельности. Учитывая тот факт, что в настоящее время большинство стран мира характеризуются рыночной экономикой, появляется возможность рассмотреть вопрос оценки недвижимости на примере множества стран.

Потребность в формулировке общих для всех оценщиков идей и правил на международном уровне была осознана еще в 60-70-х годах XX века. В результате в 1981 году был образован Международный комитет по стандартам оценки имущества (IVSC) - международная организация, объединяющая профессиональные организации оценщиков более чем 50 стран мира. Задачей комитета является создание международных стандартов оценки с учетом мнений специалистов разных стран [5]. Международные стандарты не носят характер законов на территории государств, по этой причине одной из основных задач IVSC является достижение согласованности между национальными стандартами оценки и стандартами, которые наиболее подходят для нужд международного сообщества[6].

Второй по масштабу является Европейская группа ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers Associations - TEGoVA). Группой TEGoVA создана единая система аттестации профессиональных оценщиков на базе европейского стандарта DIN 45013. Значительный вклад в создание системы внесен Королевским институтом специалистов в области оценки недвижимости (The Royal Institution of Chartered Surveyors - RICS), находящийся в Великобритании. В настоящее время в состав института входят более 130 тыс. членов—физических лиц из 120 стран мира, а также 50 национальных ассоциаций, ассоциированных групп и общественных объединений. RICS выполняет множество функций: поддержка высоких стандартов образования и профессиональной подготовки; защита потребителей посредством контроля за соблюдением правил и профессиональных стандартов деятельности; предоставление информации и независимой экспертизы по вопросам землепользования, недвижимости, девелопмента и проблемам окружающей среды, связанным с этой деятельностью. Кроме того, RICS является консультантом в области экономики, оценки, финансирования, инвестиций и управления активами.

Формирование и развитие оценки собственности возможно только в условиях рыночных отношений при четком определении роли и места государства в вопросах регулирования этого вида деятельности посредством создания системы правового регулирования. Регулирование оценочной деятельности может осуществляться как государством так и саморегулируемыми организациями, роль участия каждого определяется законодательными нормами государства. Саморегулируемые общественные организации оценщиков существуют и активно функционируют во всех странах с рыночной экономикой. Формами государственного регулирования оценочной деятельности являются:

- лицензирование, государственная аттестация, сертификация;
- законодательное регулирование;
- наличие государственного органа регулирования;

- государственные стандарты профессиональной деятельности;
- требования к содержанию отчета и оценочным процедурам.

Саморегулирование оценочной деятельности производится посредством:

- профессиональных стандартов, утверждаемых профессионалами оценки;
- организации профессиональных организаций (СРО);
- установления квалификационных требований, определяемых профессиональными организациями;
- требований к содержанию отчета и оценочным процедурам;
- организованной системы получения профессиональных знаний (профессиональная подготовка, переподготовка, повышение квалификации);
- составления профессиональных рейтингов оценщиков, отражающих значимость опыта работы.

Большая работа по изучению международной оценочной деятельности нашла отражение в хрестоматии «Сравнительный анализ международного и российского законодательства в области оценочной деятельности». Авторы приводят сравнительный анализ международного и российского законодательства в области оценочной деятельности на примере 23 стран, а также представляют подборку нормативных правовых документов, регулирующих оценочную деятельность в Российской Федерации [6].

С целью сравнения отечественной оценочной деятельности с деятельностью зарубежной необходимо выделить основные значимых критериев. Многие профессионалы в области оценки выделяют следующие критерии для сравнения: правовая основа оценочной деятельности, формирование и содержание отчетов об оценке, требования к оценщикам, тарифы, информационная база [7].

Рассмотрим особенности оценочной деятельности на примере США, Великобритании, Австралии, Италии, Китая и России по трем основным параметрам – правовой основе деятельности, требованиям к специалистам по оценке и формированию отчета об оценке.

Принято считать, что оценочная деятельность возникла в Великобритании в середине XIX столетия. Именно здесь в 1868 г создан Королевский институт сертифицированных оценщиков (The Royal Institution of Chartered Surveyors, RICS) — одна из наиболее авторитетных в мире организаций, специализирующихся в области земельных отношений, недвижимости и строительства. RICS является основным органом регулирования оценочной деятельности в Великобритании, которому Правительством предоставлены все полномочия уже начиная с середины XVII в. Таким образом государственное регулирование деятельности оценщиков в Великобритании не осуществляется. Институтом RICS начиная с 1974 г разрабатываются и публикуются стандарты оценки, также известные как «Красная книга (Red Book)», которые в 1991 г. становятся обязательными к применению для всех членов RICS.

Все требования к составу отчета об оценке изложены в RICS. Отчет должен быть исчерпывающим и содержать в себе всю необходимую информацию для идентификации объекта оценки, а также расчеты, проводимые оценщиком для определения стоимости.

Следующим критерием для сравнения являются требования к оценщикам, предъявляемые в рассматриваемых странах. Для осуществления профессиональной оценочной деятельности в Великобритании обязательным условием является членство в RICS. Вступление в RICS происходит при условии прохождения специальной профессиональной подготовки и сдачи квалификационного экзамена. Кроме этого для получения членства обязательно наличие диплома об окончании учебного заведения аккредитованного RICS по соответствующим специальностям, либо опыт работы в сфере оценки равный четырем годам и более.

Оценочная деятельность в США регулируется государством как на федеральном уровне, так и на уровне отдельных штатов. Ведущими профессиональными организациями США - Американским обществом оценщиков (American Society of Appraisers - ASA) и Институтом оценки (Appraisal Institute) в 1987 был создан Фонд оценки (The Appraisal Foundation), который впоследствии стал одним из основных органов государственного регулирования. Наряду с Фондом осуществляют работу два независимых органа – Совет по стандартам оценки (ССО) и Совет по классификации оценщиков (СКО), устанавливающие регламенты проведения оценочной деятельности, минимальный уровень образования, опыта, и экзаменационных требований для кандидатов в оценщики. Роль надзорного органа, контролирующего исполнение оценочного законодательства, осуществляет Подкомитет по оценке (Appraisal Subcommittee) входящий в структуру Правительства США.

Нормативно-правовой базой служат Единые стандарты профессиональной оценочной практики - ЕСПОП (Uniform Standards, of Profesional Appraisers Practices - USPAP), обязательные для применения практикующими оценщиками на всей территории США. Наличие многоуровневой системы регулирования, включающей большое количество институтов, позволяет сделать вывод о высоком уровне организации, надзора и развития оценочной деятельности в США в настоящее время.

Примечательно, что в этой стране до 1989 г. рынок оценочных услуг был саморегулируемым. Переход к государственному регулированию был вынужденной мерой, обусловленной кризисом недвижимости в США. Оценочная деятельность вышла из под контроля государственных органов. В результате некачественной, некомпетентной и зачастую фальсифицированной оценки возникли убытки американских кредитно-финансовых институтов [7].

Отчет об оценке в США должен содержать все записи сделанные оценщиком в процессе работы по оценке и консультации клиента. Записи,

содержащиеся в отчете, должны соответствовать нормам ЕСПОП. Отчеты об оценке подлежат хранению в течение минимум 5 лет.

Характерной особенностью является наличие в разных штатах собственных требований по лицензированию и сертификации, соответственно специалисту для работы в конкретном штате необходимо получать отдельную лицензию. Для получения лицензии кандидату необходимо: наличие высшего образования; прослушивание двух теоретических курсов; сдача квалификационного экзамена; получение достаточного количества баллов за отчет, представленный соискателем на получение лицензии; практика проведения оценки в количестве 4 500 часов.

В Австралии оценочная деятельность получила свое развитие относительно недавно, начиная в 1990-х гг. Органом регулирования оценочной деятельности в Австралии является саморегулируемая организация – Австралийский Институт оценки (Australian Property Institute – API). Институт занимается разработкой регламентов по проведению оценки, для всех видов недвижимого имущества. В 1994 году Австралийским институтом оценки был учрежден Австралийский совет по Стандартам оценки, функции которого заключаются в определении стандартов оценки в общей системе законодательства, а также внедрении их в практическую деятельность оценщиков. Чтобы осуществлять оценочную деятельность в Австралии, лицензирование специалисту не требуется. Только в ряде штатов для осуществления деятельности требуется членство в Институте оценки.

В Австралии отсутствуют какие-либо требования к отчету об оценке как на законодательном уровне, так и на практике. Равносильными результатами оценки могут быть как подробные отчеты, так и одностраничные заключения. Форма отчета, как правило, зависит от вида оцениваемого объекта, цели оценки и квалификации оценщика.

Чтобы стать членами Австралийского института оценщиков кандидаты должны соответствовать следующим немногочисленным требованиям: иметь диплом образовательного учреждения, аккредитованного институтом; иметь

опыт работы в области оценки два и более года; периодически повышать свою квалификацию.

Что касается Италии, в этой стране отсутствуют государственное регулирование и надзор в области оценки недвижимости. Основными органами регулирования оценочной деятельности являются общественные организации Итальянский институт по оценке недвижимости – профессиональная организация оценщиков (Italian Institute for Real Estate Valuation, IsIVI) и Национальный совет итальянских оценщиков (National Council of Italian Surveyors, CNGGL). В 2005 году в Италии были опубликованы стандарты оценки недвижимости, однако они не являются законодательно утвержденными и носят рекомендательный характер. Для осуществления деятельности по оценке, специалисту лицензирование не требуется, аналогично ситуации в Австралии. В Италии оценщиков утверждает суд или другие государственные учреждения. Утвержденные оценщики вносятся в специальные списки, по которым ведется учет специалистов. При этом отсутствует официальная процедура проверки оценщиков в виде экзамена или теста с целью подтверждения уровня знаний и подготовки. Посещение кандидатами специальных курсов по основам оценки также не носит обязательный характер. Четкое содержание отчета об оценке в Италии не регламентировано, отчет может быть составлен как в письменной, так и в устной форме, в произвольном объеме.

Датой начала развития оценочной деятельности в Китае считается 1989 год, когда при содействии Правительства Китая в стране официально появилась профессия оценщик. 1993 год ознаменовался созданием Китайского Общества Оценщиков - саморегулируемой организации, включающей в состав более 30 региональных отделений. Китайское общество оценщиков подконтрольно Министерству финансов Китая. Положение об оценке государственной собственности (Regulations on appraisal for State Owned Assets), изданное государственными органами в ноябре 1991 года является основным документом, регулирующим оценочную

деятельность в Китае. Таким образом оценочная деятельность в Китае комплексно контролируется государством.

Отчет об оценке в Китае формируется в соответствии с принятыми Правилами, содержит в достаточной мере всю информацию, необходимую для проведения оценки. Отчёт визируется подписью минимум двух сертифицированных оценщиков, и заверяется печатью организации. С 1995 года сертификат Оценщика получают специалисты, сдавшие единый общенациональный экзамен и соответствующие установленным требованиям относительно опыта работы в оценочной деятельности.

В России оценочная деятельность регулируется Федеральным законом № 135 ФЗ от 29.07.98 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и принимаемыми в соответствии с ним иными нормативно-правовыми актами РФ, а также международными договорами РФ. Контролируется оценочная деятельность в РФ органами, уполномоченными Правительством РФ и субъектами Федерации в рамках своей компетенции.

По мере становления профессии оценщика в России также образовывались различные общественные организации оценщиков. Это, в первую очередь, Российское общество оценщиков (РОО), созданное в 1993 году, и др. но регулирование осуществлялось централизованно посредством государственного лицензирования. С 1 января 2008 года рынок оценочных услуг полностью перешел к саморегулированию, в связи с отменой государственного лицензирования оценочной деятельности. Основная роль в развитии российской оценки перешла к саморегулируемым организациям – профессиональным объединениям оценщиков. Саморегулирование обеспечивается обязательным по закону членством всех оценщиков в саморегулируемой организации оценщиков.

Требования к содержанию отчетов об оценке, регламентируются Федеральным законом об оценочной деятельности, а так же Федеральным стандартом оценки №3, в которых указано, что отчет должен быть

содержательным, полным, раскрывающим не только всю информацию об объекте оценки, но и характеризующим состояние рынка на дату оценки.

Для осуществления оценочной деятельности в РФ необходимо наличие квалификационного аттестата, условиями получения которого являются успешная сдача квалификационного экзамена и наличие опыта работы в области оценочной деятельности, не менее трех лет. Одновременно, не менее одного года из последних трех лет стажа работника должно приходиться на работу в должности помощника оценщика или непосредственно оценщика [8].

Результаты сравнительного анализа оценочной деятельности выбранных стран приведены в Таблице 1.

Таблица 1.

Сравнительный анализ оценочной деятельности стран США, Великобритании, Австралии, Италии, Китая и России

	США	Великобритания	Австралия	Италия	Китай	Россия
Государственное регулирование	+	-	-	-	-	-
Лицензирование оценочной деятельности	+	+	-	-	+	+
Требования к отчету об оценке	+	+	-	-	+	+

Источник: [Составлено автором]

В связи с тем, что оценочная деятельность в России появилась несколько позже, чем на Западе, обеспеченность открытой и доступной информацией о рынках, компаниях, сделках оставляет желать лучшего.

Несмотря на то, что оценочная деятельность в России появилась и сформировалась позже, чем в Европейских странах, она получила хорошую основу для эффективного развития и функционирования, а так же возможность использовать неоценимый опыт других стран. В существующий

непростой экономической ситуации в стране и в мире оценочная деятельность должна быть подспорьем в принятии правильных управленческих, финансовых и инвестиционных решений.

1.2. Теоретические и методологические основы оценки недвижимости

Основным документом, регламентирующим оценочную деятельность является Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 29.07.2017) "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" [9].

Согласно закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» объектами оценки являются:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Субъектами оценочной деятельности согласно ФЗ 135-ФЗ признаются физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков и застраховавшие свою ответственность, в соответствии с установленными федеральным законом нормами. Стоит отметить, что оценщик может самостоятельно осуществлять оценочную деятельность, занимаясь частной практикой, а также осуществлять деятельность в составе юридического лица по трудовому договору между оценщиком и юридическим лицом.

Саморегулируемый орган по оценке - некоммерческая организация, направленная на регулирование оценочной деятельности и надзор за деятельностью своих членов в части соблюдения требований Федеральных законов, федеральных стандартов оценки, а также других нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценки. Деловая и профессиональная этика включает назначение оценщиков-членов в Единый государственный реестр оценщиков и саморегулируемых организаций [9].

Статус саморегулируемой организации оценщика получает некоммерческая организация со дня ее включения в Единый реестр саморегулируемых организаций (СРО). СРО осуществляет контроль за работой своих членов в соответствии с законодательными требованиями, федеральными стандартами оценки, а также стандартами оценки и профессиональной этики путем организации дополнительного обучения и повышения квалификации своих членов, установления этических норм и профессиональных правил, а также саморегулирования деятельности организаций-оценщиков как гарантов деятельности службы оценки потребителей. Для этих целей они сформировали компенсационный фонд для обеспечения ответственности своих членов, который расходуется только в том случае, если страховая сумма недостаточна для покрытия ущерба, причиненного виновными действиями оценщика. В некоторых случаях саморегулируемая организация имеет право принимать дисциплинарные меры в отношении своих членов до тех пор, пока она не будет исключена из членства, что фактически лишает ее права участвовать в деятельности по оценке.

С 2017 года Приказом Минэкономразвития № 257 вместо единого аттестата на право проведения оценочной деятельности введены специализированные по видам объекта оценки квалификационные аттестаты. Оценщик может осуществлять оценочную деятельность по следующим направлениям, указанным в квалификационном аттестате [10].

- оценка недвижимости;
- оценка движимого имущества;
- оценка бизнеса.

Срок действия квалификационного аттестата – три календарных года, по истечению которых специалист обязан подтверждать квалификацию путем повторной сдачи квалификационного экзамена.

Законом устанавливаются обязательства по проведению оценки в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, приводится неисчерпывающий список сделок.

Также установлены случаи обязательного проведения оценки для сделок с объектами всех видов собственников, при возникновении спора о стоимости объекта оценки.

Также закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» устанавливает общие требования к отчету об оценке, договору на оказание услуг по оценке, права и обязанности сторон договора, условия для осуществления лицом оценочной деятельности, уровню его ответственности.

Логическим продолжением положений, заложенных в Законе об оценочной деятельности, являются стандарты оценки. Постановлением Правительства от 06.07.2002 г. № 519 были утверждены первые из них [11]. На сегодняшний день существуют 13 федеральных стандартов оценки, перечень которых представлен в Приложении 1 .

ФСО № 2 закреплены основные виды стоимости объекта оценки – рыночная, инвестиционная, ликвидационная и кадастровая стоимости. Отмечено, что данный перечень видов не является исчерпывающим, и оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки. Некоторыми авторами приводятся

рыночная, инвестиционная, ликвидационная, а также потребительская и страховая стоимости, стоимость для целей налогообложения[12, с. 3].

Согласно ст. 3 ФЗ-135 под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Определение полностью сопоставимо по смыслу с широко используемым в США определением рыночной стоимости: «Наивысшая цена в денежном выражении, за которую может быть продано имущество на конкурентном и открытом рынке при соблюдении всех условий честной продажи т.е., когда покупатель и продавец имеют полную информацию и действуют сознательно и благоразумно, а на предложенную цену не влияют побочные стимулы»[12, с. 46].

Для инвестиционной стоимости в ФЗ №135-ФЗ дано следующее определение - стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. Отличительной чертой инвестиционной стоимости является проведение оценки для конкретного заинтересованного лица – инвестора.

Под ликвидационной стоимостью понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества [9].

Под кадастровой стоимостью понимается стоимость, установленная в результате проведения государственной кадастровой оценки или в результате рассмотрения споров о результатах определения кадастровой стоимости либо

определенная в случаях, предусмотренных Федеральным законом №135-ФЗ [9]. Основная цель определения кадастровой стоимости - формирование базы для налогообложения.

Важнейшей составляющей в изучении процесса оценочной деятельности является методологическая основа. Методы оценки являются обширной темой для рассуждений исследователей в области оценки и изучения специалистов.

Для понимания сути методологических основ можно привести следующую цитату из Приложения А1 «Методология оценки» к Европейским стандартам оценки (ЕСО): «Стандартные способы оценки увеличивают прозрачность и улучшают понимание. Отвечающие современным требованиям стандарты оценки, в свою очередь подкрепляют хорошую практику и точность оценивания и оценок стоимости. Цель же настоящего приложения - не изложить формальные основы, которым необходимо жестко следовать, и не попытаться представить учебник по оценке, а скорее, выразить те принципы, которых нужно придерживаться в рамках развивающихся способов оценки.

Методология оценки стоимости основана на фундаментальной экономической теории свободного рынка. Таким образом существенное значение имеют понимание и отчетливое представление динамики ценового механизма спроса и предложения, и макро- и микроэкономических факторов, которые самым существенным образом оказывают влияние на изменение стоимости [13] ». Здесь внимание акцентируется на применении наиболее соответствующего метода оценки из всех существующих вариантов для каждого отдельного объекта, в результате основательного анализа ситуации и обоснованного принятия решения.

Все методы оценки, используемые для оценки объектов недвижимости образуют три подхода: затратный, доходный и сравнительный (рыночный). Данное деление законодательно закреплено в Федеральном Стандарте

«Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)»

1.3. Коммерческая недвижимость как объект оценки, классификация, особенности

К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) согласно ст. 130 ГК РФ 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;

— жилые и нежилые помещения, а также предназначенные для размещения транспортных средств части зданий или сооружений (машино-места), если границы таких помещений, частей зданий или сооружений описаны в установленном законодательством о государственном кадастровом учете порядке;

— подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество.

Более успешному изучению объектов недвижимости способствует их классификация по различным признакам. Учитывая множество характеристик недвижимости логичным является наличие огромного количества различных классификаций недвижимости. Практически единодушно специалисты в этой области дифференцируют все недвижимое имущество по способу происхождения: на естественные, или природные объекты – земельные участки, леса, многолетние насаждения, водные объекты, участки недр; и искусственно созданные, рукотворные, включающие все созданные человеком объекты.

Так как объектами сделок выступают в своем преимущественном большинстве искусственно созданные объекты недвижимости, то и наука об

оценке недвижимости сконцентрирована на данных объектах. Очевидно, что признаком деления объектов в ГК РФ на жилые и нежилые, является их назначение.

Обращаясь к ЖК РФ ст. 15 определяем, что жилым помещением признается изолированное помещение, которое является недвижимым имуществом и пригодно для постоянного проживания граждан (отвечает установленным санитарным и техническим правилам и нормам, иным требованиям законодательства. Для жилой недвижимости гражданский кодекс определяет следующие виды:

- 1) жилой дом, часть жилого дома;
- 2) квартира, часть квартиры;
- 3) комната.

Точное определение в законодательстве для нежилых помещений отсутствует. Соответственно, под «нежилыми» помещениями можем понимать объекты, в которых невозможно постоянное проживание граждан, и в частности осуществление регистрации граждан по месту жительства. Аналогично на законодательном уровне отсутствует классификация нежилых объектов недвижимости.

Так Асаул А.Н. среди нежилых объектов недвижимости выделяет коммерческую недвижимость и общественные (специальные) здания и сооружения. К группе коммерческой недвижимости относятся □□ — офисы, рестораны, магазины, гостиницы, гаражи для аренды, склады, здания и сооружения, предприятия как имущественный комплекс. Общественный здания и сооружения представлены:

- лечебно-оздоровительными (больницы, поликлиники, дома престарелых □□ и дома ребенка, санатории, спортивные комплексы и т. д.);
- учебно-воспитательными (детские сады и ясли, школы, училища, техникумы, институты, дома детского творчества и т. д.);

— культурно-просветительскими (музеи, выставочные комплексы, парки культуры и отдыха, дома культуры и театры, цирки, планетарии, зоопарки, ботанические сады и т. д.);

— специальными зданиями и сооружениями — административные (милиция, суд, прокуратура, органы власти), памятники, мемориальные сооружения, вокзалы, порты и т. д. [16, стр. 64]

Некоторые признанные специалисты в области оценки дифференцируют среди коммерческой недвижимости производственно-складскую недвижимость и сходные типы объектов, а также офисно-торговую недвижимость и сходные типы объектов [18, стр. 10].

В составе нежилой недвижимости самыми обращаемыми на рынке и соответственно востребованными для оценки, являются объекты коммерческой недвижимости. В связи с этим они представляют особый интерес для изучения. Коммерческая недвижимость — недвижимость, используемая с целью генерирования дохода. Объекты коммерческой недвижимости можно подразделить на объекты коммерческой недвижимости приносящие доход и создающие условия для его извлечения¹. К объектам, приносящим доход, относятся объекты торговли, развлекательные центры, гостиницы, офисы, гаражи и др. Объекты недвижимости, способствующие извлечению прибыли, — это складские и логистические комплексы, объекты промышленного назначения, индустриальные парки и др. Иначе говоря получение дохода возможно напрямую с объекта недвижимости путем передачи в аренду, либо косвенно, используя объект как средство производства.

Рынок коммерческой недвижимости в сравнении с жилой является менее активным, и малоизученным, ему характерен дефицит информации по совершенным сделкам, сложности в оценке рыночным подходом. Так за 2017 год количество зарегистрированных вещных прав на нежилые помещения составляло на конец отчетного периода 6 535 997, что составляет 11,9 % от

числа зарегистрированных прав на жилые помещения, равного 54 888 324 [19].

Примечательно что на данный момент в различных источниках, посвященных оценке недвижимости, не просматривается единообразной классификации объектов коммерческой недвижимости.

Объекты коммерческой недвижимости характеризуются индивидуальными признаками в зависимости от вида. Для объектов торговой недвижимости ключевым является расположение объекта – в заметном месте на центральных улицах, на терминологии профессионалов рынка недвижимости - на первой линии, в центре города либо в густозаселенном, застроенном районе в зависимости от специализации торговли. Важное значение имеет транспортная доступность и инфраструктура объекта, которые должны обеспечивать потенциальному покупателю легкий и можно даже сказать приятный путь к торговому объекту – именно с этой целью строятся просторные подземные или наземные многоуровневые парковки с теплым выходом в торговый центр, подземные переходы для пешеходов, во многих крупных городах курсирует бесплатный транспорт, точкой назначения которого является торговый центр. Отличным примером может служить прямой подземный переход к торговому центру «Гринвич» в городе Екатеринбург от станции метро непосредственно на один из этажей торгового центра. Расположение на 1 этажах, ближе к земле - также неотъемлемая характеристика торгового объекта. Если жилая и офисная недвижимость стремительно растут в показателях этажности, торговые объекты в России в среднем представлены 3-4 этажными комплексами. Прекрасно демонстрируют данную тенденцию ставки аренды в торговых центрах, которые достигают максимальных показателей на 1 этаже, в близости входных групп, и планомерно уменьшаются по мере возрастания этажности. Разница в ставках на последнем и первом этаже торгового объекта может составлять 5-10 раз.

Важными параметрами объектов свободного назначения являются объемно-планировочные решения – чем больше возможностей для трансформации объекта под различные виды деятельности, тем более востребован объект. Планировка максимально лишенная капитальных стен, высокий уровень потолка, большое количество входных групп и точек подключения к водоснабжению и канализации, высокие параметры электрической мощности - наиболее ценные характеристики такого объекта.

Склады должны отвечать требованиям безопасности, санитарии, температурного режима, характеризоваться удобной транспортной развязкой. Для складской недвижимости ценными являются объемные параметры объекта и удобство подъездов для специализированных машин. А именно это высота потолков объекта, от которой напрямую зависит возможное количество размещения товара, правильная прямоугольная конфигурация, для максимизации полезной площади объекта, размеры ворот, возможность прямого доступа крупногабаритного транспорта, а это не всегда возможно, учитывая что на многих центральных улицах города, а также узких улицах, мостах, проезд такого транспорта запрещен. На многих складских комплексах большого масштаба на территорию проложен железнодорожный тупик для осуществления разгрузки товара, прибывшего на поезде с минимальными временными и трудовыми затратами.

Для производственных помещений важным фактором являются технические параметры и характеристика инженерных сетей объекта – уровень допустимой нагрузки на пол и плиты перекрытия, разрешенная электрическая мощность, объем водоснабжения и водоотведения, если вода является неотъемлемой составляющей производства, мощность системы приточно-вытяжной вентиляции и тому подобные технические параметры.

Таким образом, несмотря на достаточно позднее становление оценочной деятельности в современном понимании в России, общее развитие этого направления в настоящее время находится на достаточно высоком уровне, относительно международной практики, уступая таким

странам как Великобритания, США, Китай, но одновременно опережая практически по всем параметрам такие страны как Италия и Австралия. Возможность использования иностранного опыта и практик закрывает в некоторой степени существующие пробелы теоретического обеспечения в области оценки, имеющие место на национальном уровне. Коммерческая недвижимость, представляя собой небольшую часть рынка недвижимого имущества в размере 10%, остается наименее изученным сегментом, не смотря на большее разнообразие видов и характеристик, присущих сегменту жилой недвижимости. В частности вопрос ценообразования на рынке коммерческой недвижимости остается открытым для изучения и совершенствования.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ И СОСТОЯНИЯ РЫНКА КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

2.1. Современное состояние и ретроспективный анализ рынка недвижимости

В настоящее время применение доходного подхода к оценке коммерческой недвижимости в законодательстве носит рекомендательный характер. Это, наряду с относительной сложностью расчетов доходного подхода обуславливает невысокую применяемость подхода на практике в сравнении с сравнительным, в не зависимости от вида оцениваемого имущества. Фактическая частота использования доходного подхода оценщиками может быть проанализирована на основе отчетов об оценке, содержащихся в открытом доступе портала федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии. Так на 987 отчетов об оценке, опубликованных и проведенных в 2018 году на территории РФ, 7 отчетов содержат расчеты оценки стоимости доходным подходом, что составляет менее 1% от общего проведенных оценок.

По официальным данным за 2018 год в судах инициировано 16 114 споров о величине кадастровой стоимости, внесенной в государственный кадастр недвижимости, в отношении 29 828 объектов недвижимости. Основанием спора является несоответствие кадастровой стоимости объекта недвижимости его рыночной стоимости. В суды с исковыми заявлениями в отношении результатов определения кадастровой обращаются как физические и юридические лица, так и органы государственной власти.

По итогам рассмотрения 10 112 исков (18 983 объекта недвижимости) на конец 2018 года, требования истцов удовлетворены в отношении 9 283 исков (17 738 объектов недвижимости), не удовлетворены – в отношении 829 исков (1 245 объектов недвижимости). Результаты представлены на рисунке 1. Это говорит о низком качестве определения кадастровой стоимости и, как следствие, о высоком спросе на оценочные услуги, в связи с возникающим

большим объемом работ по оспариванию установленной кадастровой стоимости.



Рисунок 1. Соотношение решений об изменении кадастровой стоимости объектов недвижимости, принятых в пользу заявителей, к общему числу рассмотренных исков за 2018 г, %

Источник: [10].

В результате вынесенных в судебном порядке решений по искам, поступившим в суды в данный период, наметилась явная тенденция снижения кадастровой стоимости объектов недвижимости, по которым были приняты решения. Суммарная величина кадастровой стоимости до оспаривания составляла около 1 767,1 млрд. руб., после оспаривания – около 1 048,9 млрд. руб., что составляет 59 % от первоначальной стоимости; всего суммарная кадастровая стоимость изменилась приблизительно на 718,2 млрд. руб., т.е. на 41% , в расчете на 1 объект – 40,5 млн. руб. Соответственно на данный момент алгоритм проведения массовой оценки с целью определения кадастровой стоимости объектов имеет значительные несовершенства, определяющие получение завышенных результатов оценки в преимущественном большинстве случаев. Графически результаты представлены на рисунке 2.

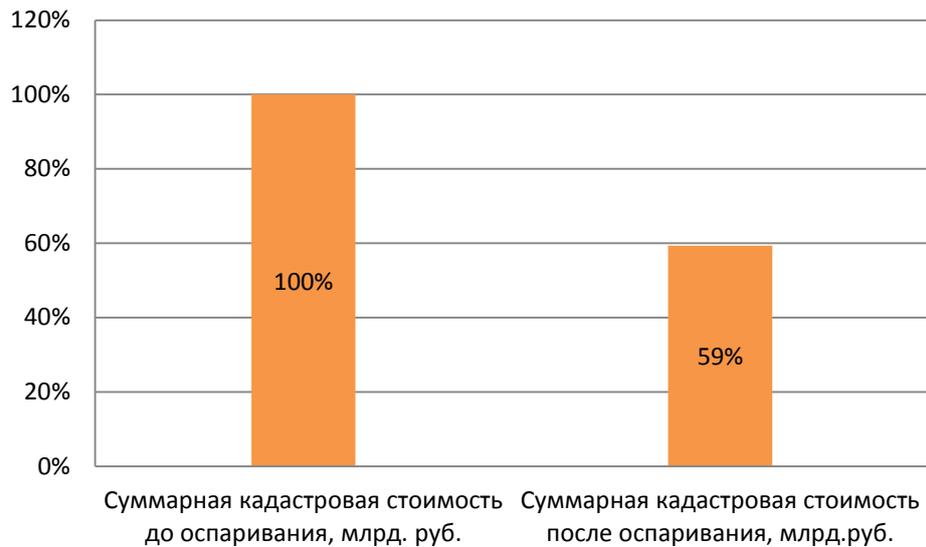


Рисунок 2. Изменений суммарной кадастровой стоимости в результате оспаривания результатов кадастровой оценки за 2018 г, %

Источник: [составлено автором].

Рассмотрим динамику показателя стоимости недвижимости в ретроспективе. Статистическое наблюдение за уровнем и динамикой средних цен на рынке недвижимого имущества является составляющей общероссийской системы индексов цен [33]. По рынку нежилой недвижимости обособленных официальных статистических данных не представлено. Стабильный темп роста стоимости недвижимости государства во многом обусловлен и зависит от темпов роста национальной экономики, одним из основных показателей эффективности работы которого является динамика изменения объема валового внутреннего продукта. Проанализируем динамику изменения стоимости в зависимости от изменения валового внутреннего продукта за период начиная с 2000 года по текущее время. Данные для анализа представлены в Приложении 2.

Показатели стоимости и ВВП имеют практически равномерный восходящий тренд. Функция изменения ВВП более сглажена. Корреляция между показателями составляет 0,82 что говорит о высокой взаимозависимости.

В условиях стабильного роста экономики государства начинается увеличение объемов нового строительства и количества выдаваемых ипотечных кредитов, что приводит к росту цен на недвижимость. В большинстве развитых стран темпы роста экономики сопоставимы с динамикой изменения цен на недвижимость.

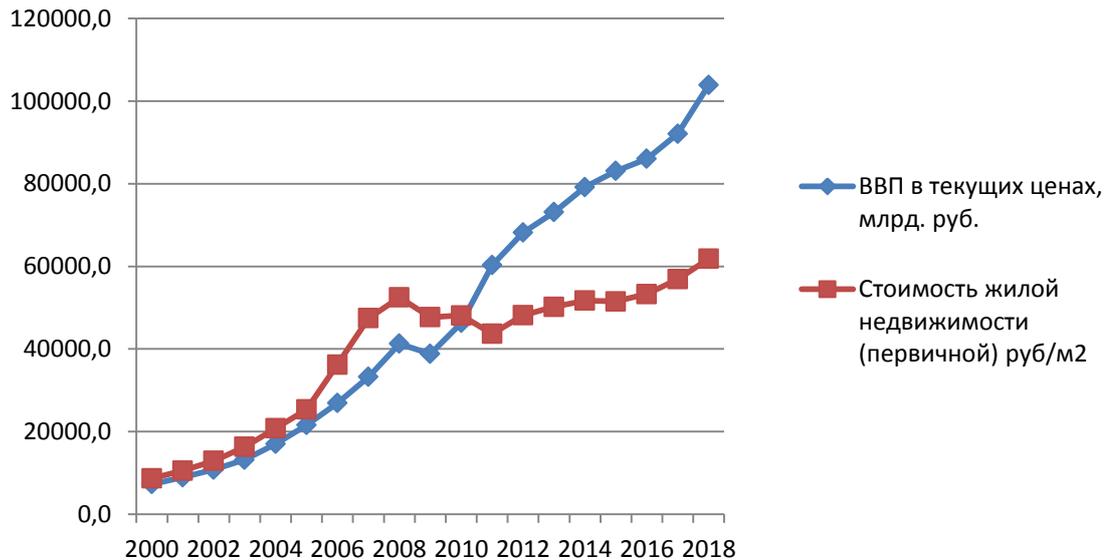


Рисунок 3. Динамика изменения стоимости первичной недвижимости, руб./м² и ВВП РФ млрд.руб. за 2000-2018 гг.

Источник: [составлено автором].

Кроме средних цен на недвижимость в статистике существуют обобщающие показатели индексов цен первичного и вторичного рынка недвижимости, рассчитываемые за период с начала до конца года. Эти данные целесообразно сопоставить с индексом потребительских цен, отражающим динамику стоимости потребительской корзины и являющимся официальным показателем инфляции в стране [30]. Данные представлены в приложении 3.

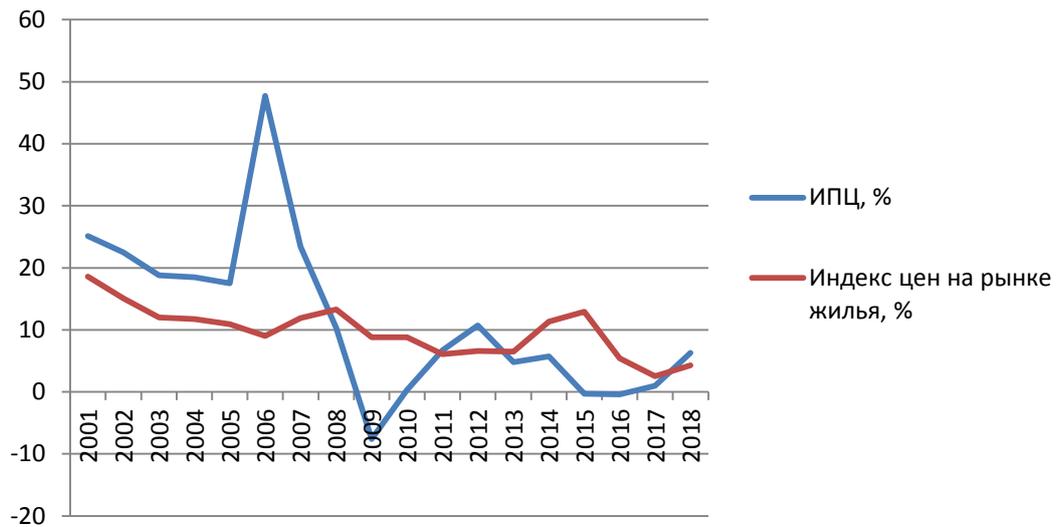


Рисунок 4. Динамика изменения индекса цен на рынке недвижимости и индекса потребительских цен за период 2001-2018 гг

Источник: [составлено автором].

Анализируя данные с 2006 по 2018 год мы видим малую степень зависимости между этими показателями. Данный факт имеет несколько объяснений. Во-первых рост индекса потребительских цен отрицательно влияет на реальные располагаемые доходы населения, при увеличении цен на товары и услуги покупательская способность и уровень накоплений граждан снижается, что отрицательно влияет на спрос недвижимого имущества и приводит к снижению цены в условиях отсутствия спроса, по закону спроса и предложения. Во-вторых рынок первичной недвижимости характеризуется длительностью строительства, что рождает лаг в зависимости индекса цен на рынке жилья от индекса потребительских цен: рост потребительских цен сейчас на стройматериалы, и работы для строительства объекта отразятся на стоимости лишь после завершения строительства, продолжительность которого как правило составляет несколько лет.

С точки зрения инвестирования, вложение в недвижимость является одним из альтернативных способов увеличения активов, наряду с покупкой иностранной валюты, различных ценных бумаг, объектов интеллектуальной

собственности и др. Оценивая инвестиции по степени риска, к наиболее консервативным и наименее рискованным инвестициям как правило относят банковские депозиты, государственные облигации и покупку недвижимости. Рассмотрим динамику изменения стоимости недвижимости и доходность облигаций с целью выявления взаимосвязи, как альтернативных способов инвестирования со схожим уровнем риска.

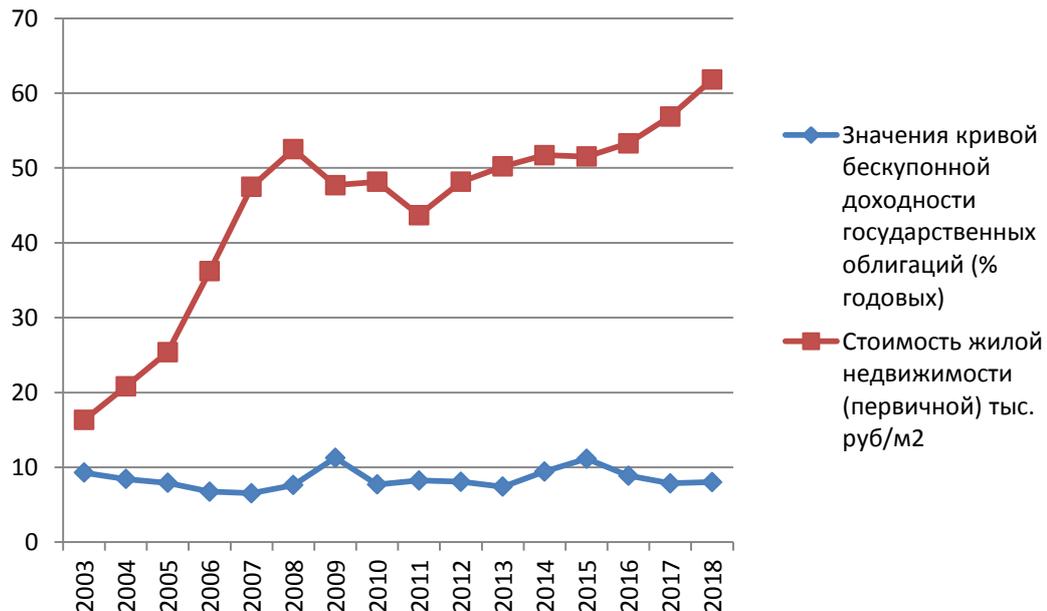


Рисунок 5. Динамика изменения стоимости недвижимости и доходности беспкупонной государственной облигации за период 2003 -2018 гг.

Источник: [составлено автором].

Визуальный анализ графика не дает оснований предполагать что величины стоимости недвижимости и доходности государственных облигаций абсолютно не взаимосвязаны, это подтверждает значение корреляции на уровне 0,01 что говорит об ее отсутствии. Вероятнее всего причина в том что основная доля рынка недвижимости представлена жильем, покупателями которого являются домохозяйства, использующие недвижимость по ее прямому назначению, а не в целях получения дохода. Поэтому изменение доходности других инструментов не влияет на спрос, и соответственно на цену недвижимого имущества.

Оценить объем рынка коммерческой и жилой недвижимости можно по данным о деятельности Федеральной службы государственной регистрации,

кадастра и картографии по государственному кадастровому учету и государственной регистрации прав. Так за 2018 год количество разделов ЕГРН, открытых на объекты недвижимости вида помещения, всего составляет 63 259 734 объектов, в числе которых 51 932 776 (82% от общего числа) составляют жилые помещения, 10 630 183 (17% от общего числа) нежилые помещения, и 3 177 (менее 1%) относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности.

Также данные показатели представлены в отношении зданий, как вида объектов недвижимости. Всего разделов ЕГРН открытых на здания 36 069 126 на конец 2018 года, в их числе жилые, представленные жилыми строениями, многоквартирными домами и жилыми зданиями, всего 22 059 717 (61 % от общего числа), нежилые в количестве 13 398 579 (37 % от общего числа), и 1642 (менее 1% от общего числа) относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности [31].

Итого в среднем доля коммерческой недвижимости составляет 24 % от всего недвижимого имущества.

Анализируя предложения по продаже объектов недвижимости на рынке недвижимого имущества г. Тюмени, установлено 13836 предложений жилой недвижимости, и 1888 предложений коммерческой недвижимости, т.е. доля коммерческой недвижимости составляет 12% от общего числа предложений.

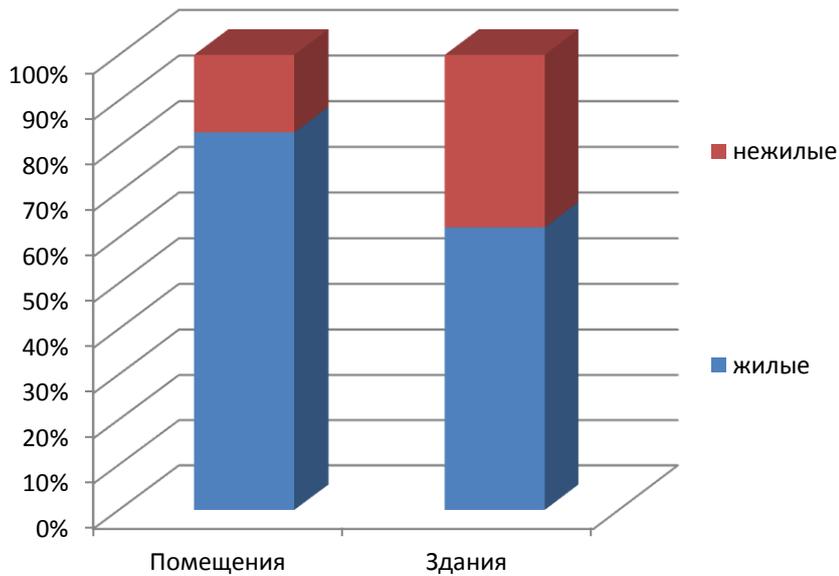


Рисунок 6. Соотношений количества открытых разделов ЕГРН на жилую и нежилую недвижимость в 2018 г, %

Источник: [составлено автором].

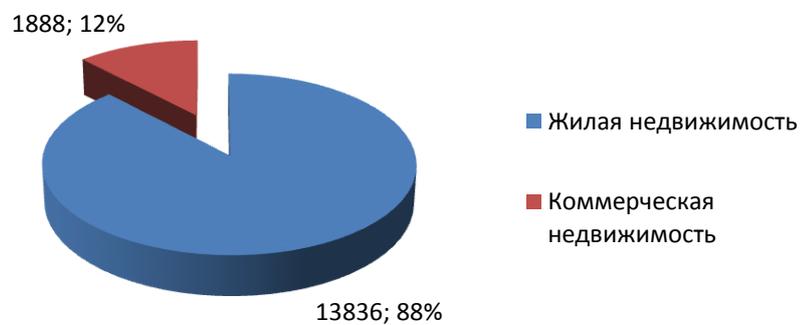


Рисунок 7. Распределение предложений по продаже объектов недвижимости на рынке недвижимости г. Тюмени, %

Источник: [составлено автором].

Несколько иначе обстоит ситуация на рынке аренды недвижимости г.Тюмени. Всего к аренде предлагаются 2587 объектов недвижимости, в числе которых 875 объектов коммерческой недвижимости, составляющие

34% от общего объема предложений и 1712 объектов жилой недвижимости, составляющие оставшееся большинство.

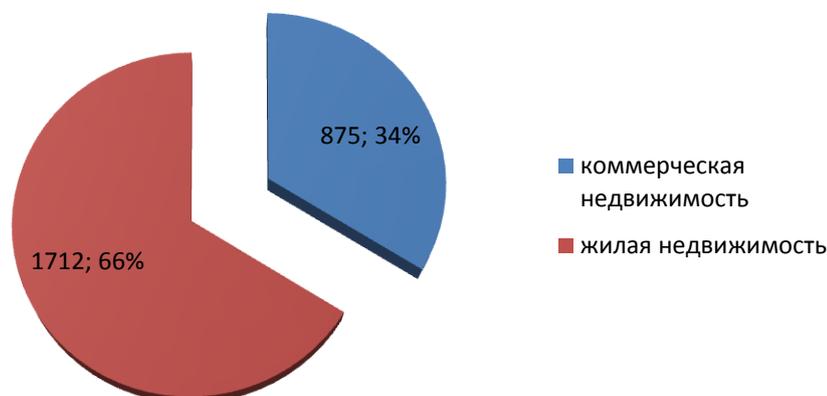


Рисунок 8. Распределение предложений по аренде объектов недвижимости на рынке недвижимости г. Тюмени, %

Источник: [составлено автором].

В г.Тюмени рынок продаж значительно превышает в объемах предложения рынок аренды недвижимости, поэтому есть смысл продолжить анализ в рамках первого. По состоянию на 31.12.2018 года распределение цен по видам коммерческой недвижимости в г.Тюмени выглядело следующим образом [33]:

Таблица 2.

Средняя стоимость объектов коммерческой недвижимости г.Тюмени по назначению объектов

Вид недвижимого имущества	Стоимость, руб/м2	Количество предложений, ед.
Торговая недвижимость	65 512	302
Офисная недвижимость	62 211	507
Свободного назначения	63 535	995
Складская недвижимость	25 183	30
Производственная недвижимость	24 635	54

Источник: [составлено автором].

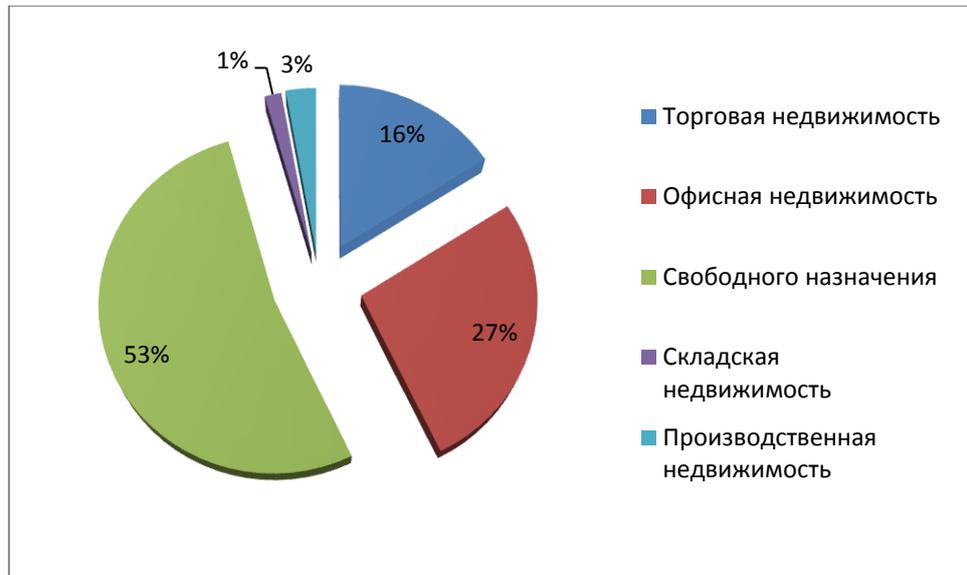


Рисунок 9. Распределение предложения на рынке продажи коммерческой недвижимости г.Тюмени по назначению объектов

Источник: [составлено автором].

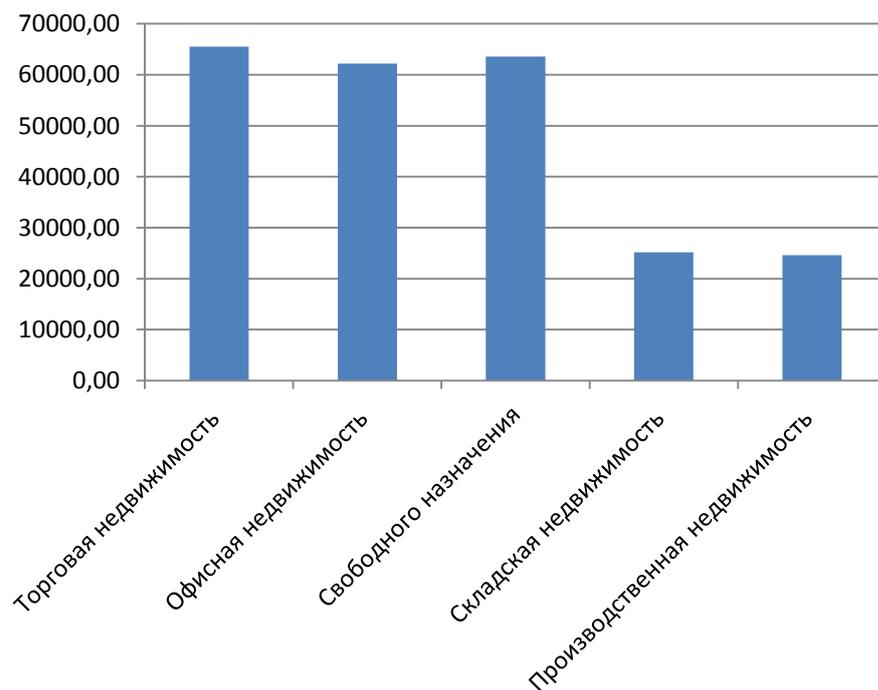


Рисунок 10. Распределение уровня цен на коммерческую недвижимость в г.Тюмени по назначению объектов

Источник: [составлено автором].

Торговая, офисная виды недвижимости и помещения свободного назначения имеют небольшие различия в стоимости продажи за м², и в сумме

составляют преимущественную долю от всех предложенных объектов - 96%. Стоимости складской и производственной недвижимости более чем в 2 раза ниже вышеназванных объектов, а количество их предложений в сумме дает 4% от общего количества .

2.2. Критический анализ применения существующих подходов к оценке коммерческой недвижимости.

«Сравнительный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами — аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом — аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный с объектом оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость» [8]. Данное определение сравнительному подходу дается в Федеральных стандартах оценки.

Сравнительный подход имеет ряд других, альтернативных названий, которые встречаются в профессиональной отечественной и иностранной литературе – это метод сравнительного анализа рыночных данных, рыночный подход, метод сравнительного анализа продаж. Вне зависимости от названий, суть сравнительного подхода заключается в том, что он позволяет выполнить оценку рыночной стоимости на основе анализа рыночных цен сделок объектов, сопоставимых по характеристикам с оцениваемым объектом, совершенных до даты оценки.

Данный подход основан на принципе замещения, который гласит: рациональный инвестор, при наличии на рынке нескольких объектов аналогичной полезности, не заплатит суммы большей, чем за возможное приобретение альтернативного варианта.

В дополнение к определению прямого распределения рыночной стоимости недвижимости, метод сравнения может быть использован для оценки ставок аренды, определения коэффициента заполнения, необходимых

улучшений и других параметров, используемых для оценки недвижимости при использовании других методов.

Основным условием использования метода сравнения является наличие у объекта оценки активного рынка, то есть на дату оценки можно получить информацию о количестве сделок или котировок, достаточных для проведения оценки. Таким образом, из-за богатства рынка и количества аналогов, метод сравнения позволяет получить достаточно точные и объективные результаты для оценки многоквартирных домов в жилых квартирах. По той же причине данный метод не может быть применен к специальным объектам, аналоги которых отсутствуют или представлены в очень ограниченном количестве (например, стадионы, церкви, музеи и т.д.), а также к городам с малоактивным рынком недвижимости.

В целом применение метода сравнения сводится к последовательному выполнению следующих действий:

1. Анализ рынка объекта оценки, выявление объектов с аналогичными характеристиками, получение информации о совершенных сделках для объектов-аналогов;
2. Проверка полученной информации на достоверность, определение типичных для рынка оцениваемого объекта единиц сравнения;
3. Определение элементов сравнения (ценообразующих факторов) для оцениваемого типа объекта;
4. Внесение корректировок в цену объектов-аналогов относительно оцениваемого по каждому из определенных элементов сравнения [40].
5. Сведение откорректированных значений цен объектов-аналогов, полученных в ходе их анализа, в единое значение или диапазон значений стоимости.

При использовании этого метода информация о аналогах имеет решающее значение. Таким образом, доступ к информации и оценка достоверности данных окажут непосредственное влияние на конечный результат. Важно учитывать все факторы, которые так или иначе влияют на

торговлю. Каждая продажа, используемая в качестве сопоставимой в отчете об оценке, должна быть лично проверена оценщиком. Предполагая, что между продавцом и покупателем существует взаимная заинтересованность или взаимозависимость, например, в том, что они связаны друг с другом или являются представителями холдинговых компаний и независимых дочерних компаний, сделки между ними могут иметь цены, отличные от рыночных, поэтому данные о таких сделках не должны использоваться в процессе оценки. Кроме того, необходимо обеспечить географическое представительство при сборе информации об аналогах объектов.

Определение единиц сравнения для обеспечения сопоставимости данных по оцениваемым объектам и их аналогам. Для объектов недвижимости сравнение единиц-это единицы площади, например, квадратные метры домов или ткачество земельных участков.

Одним из наиболее важных шагов в оценке является определение сравнительных элементов или ценовых факторов, а затем сравнение и корректировка на основе того, какие объекты. Различные авторы различают различные элементы сравнения, которые оказывают решающее влияние на цену объекта. Особенностью является то, что автор не доказал математически выбор ценового фактора. Скорее всего, результат выбора факторов, влияющих на цену объекта, получается экспертным методом или логическим суждением. Основными факторами ценообразования являются :

- Передаваемые имущественные права
- Условия финансирования;
- Условия продажи;
- Расходы, сделанные сразу после покупки;
- Рыночные условия;
- Местоположение;
- Физические характеристики;
- Экономические характеристики;

- Вид использования;
- Компоненты стоимости, не входящие в состав недвижимости [13, стр. 169].

При регулировании передачи права собственности учитывается состав права собственности, наличие различных обременений - договора аренды, залога, сервитута. Кроме того, цена сделки может быть скорректирована в соответствии с методом финансирования и условиями продажи, полученными в результате диалога между продавцом и покупателем. Например, срочность сделки может быть обусловлена сделкой и существенным снижением цены на объект, в том же сегменте с учетом того, что между сторонами могут существовать дружеские, релевантные или иные связи.

При корректировке рыночных условий следует учитывать общее состояние экономических показателей на момент совершения сделки, а также правовые аспекты. Инфляционные процессы, принятие новых законов в области градостроительства, изменения в налоговом законодательстве - все это и многое другое может за короткий промежуток времени существенно изменить цену товара.

После определения ценового фактора оценщик начинает корректировать выявленные элементы сравнения. Корректировка-это коррекция существующих различий между оцениваемыми и аналогичными объектами. Поправка изменяет цену объекта продажи аналога на определенную величину, эквивалентную разнице между объектом моделирования и объектом оценки, в соответствии со следующим принципом: если характеристики сопоставимых аналогов превышают оцененный объект, то цена продажи негатива должна быть скорректирована отрицательно. Когда характеристики сопоставимых объектов продажи хуже, чем предполагаемая позиция, цена продажи корректируется положительно. Разные варианты расчета и внесения корректировок на имеющиеся между оцениваемым объектом и сопоставимым аналогом отличия, позволяют

классифицировать вводимые поправки на две группы: стоимостные и процентные.

Процентная корректировка обычно производится путем умножения цены продажи аналога объекта или его единицы сравнения на коэффициент, отражающий степень разности характеристик моделируемого объекта и оцениваемого объекта. Цена проданного объекта корректируется в денежном выражении, изменяется на определенное количество, при этом оцениваются характерные различия между моделируемым объектом и оцениваемым объектом.

В общем формализованном виде математическая модель сравнительного подхода имеет вид :

$$V = \frac{\sum_{i=1}^n w_i (P_i + \sum_{j=1}^k \Delta P_{ij})}{\sum_{i=1}^n w_i} \quad (1)$$

Где V – стоимость объекта оценки;

P_i – цена i -го аналога;

n - количество аналогов;

k – количество анализируемых ценообразующих факторов;

w_i - весовой коэффициент i -го аналога;

ΔP_{ij} - корректирующая поправка цены i -го аналога на различие с объектом оценки по j -му ценообразующему фактору.

Согласно этой формуле, тип математической модели метода сравнения состоит исключительно из числа аналогов n , числа ценовых коэффициентов k , метода расчета коррекции ΔP_{ij} для расчета цены i -го аналога объекта оценки j -го ценового фактора и метода оценки весовых коэффициентов w_i .

Одним из ключевых вопросов является вопрос о размере поправок. Отсутствие законодательного документа, регулирующего размер поправок, и факторов, требующих корректировки, определяет субъективность оценки. Строгая практика оценки требует пересмотра на основе рыночных данных.

Определить значение необходимых модификаций можно следующими способами: методом парных продаж; экспертным методом; статистическим методом. Одним из популярных методов является метод парных продаж, то есть с помощью «парных продаж» или сопоставимых пар или парных сравнений, чтобы извлечь коррекцию из рынка. Он включает в себя два варианта продаж на рынке: другой элемент, который нуждается в модификации. Метод основан на теории о том, что если существует одно различие между двумя сопоставимыми объектами, разница в цене продажи может быть равна элементу. Исходя из смысла этой операции, очевидно, что этот метод является наиболее надежным, когда есть только одна разница. Недостатком такого подхода является сложность, а точнее невозможность выбора объектов с аналогами с определенными отличиями в характеристиках (все объекты недвижимости имеют уникальный набор характеристик), и утверждение о единственном отличии можно считать лишь гипотезой.

Еще одним существенным недостатком является сложность, так как для формирования картины, на которую влияют различные факторы, придется выбирать и рассматривать множество объектов недвижимости. В основе экспертного метода расчета и внесения поправок лежит субъективное мнение эксперта оценщика о том, насколько оцениваемый объект отличается от сопоставимого аналога. Экспертный метод расчета и внесения поправок как правило применяется, за невозможностью расчета остальными методами, поскольку носит высоко субъективный характер.

Большую работу в данном направлении проделал наш соотечественник Лейфер Лев Абрамович. С 2011 года под авторством Лейфера Л.А. выпускается Справочник оценщика, содержащий набор корректирующих коэффициентов полученный в результате опроса 400 экспертов по всей территории РФ, обеспечивающих возможность приведения цен объектов аналогов к ценам объектов оценки по преобладающему большинству элементов сравнения, которые обычно использует оценщик. Справочник

получил широкое распространение в кругу профессионалов оценочной деятельности.

В деятельности по оценке все шире используется статистический анализ рыночных данных, в частности регрессионный анализ. Математические методы дают наиболее убедительные результаты. Суть метода регрессионного анализа заключается в допустимой формализации взаимосвязи между изменением цен на объекты недвижимости и любыми их характерными изменениями. Уравнение регрессии является формулой для статистических отношений между переменными. Важным ограничением для применения регрессионного анализа является объем данных, необходимых для аналогов объекта - объем данных должен быть в 5-6 раз больше, чем количество сравнительных факторов.

По сути, метод корректировки основан на простейшей аксиоме того, что стоимость объекта зависит от многих факторов ценообразования. При сравнении всех характеристик объекта невозможно учесть, так как количество элементов сравнения, образующих различные характеристики объекта, очень велико, поэтому количество их комбинаций бесконечно велико. Таким образом, люди должны ограничиваться теми объективными факторами контроля, которые влияют на цену сделки самым важным образом, а именно ценовыми факторами.

Выделив несколько факторов, которые оценщик будет исследовать, оказывающие значительное влияние на цену, он моделирует какую-то единую объектную модель. При построении модели проблема возникает в объективности и адекватности факторов ценообразования, определенных в модели. Факторы ценообразования могут быть определены экспертным подходом, основанным на опыте оценки аналогичных объектов и логически обоснованных убеждениях относительно наиболее важных характеристик объекта. Безусловно, такой подход имеет существенные недостатки в форме субъективности, так как результатом определяющих факторов является

предвзятая эмоциональная и психологическая оценка экспертной полезности объекта.

Основной задачей корреляционного анализа является количественное определение степени близости отношений между переменными, выраженных коэффициентами корреляции.

С помощью регрессионного анализа решается задача определения аналитических выражений отношений между результатами и независимыми переменными с помощью определенного набора математических процессов. Регрессия в коммуникативной форме может быть линейной и нелинейной, а число переменных - парным и множественным. Парная регрессионная модель - это модель с пояснением, фактором и объясняющей переменной. Многомерная регрессионная модель состоит из двух или более факторных переменных.

Применение корреляционного и регрессионного анализа позволяет установить связь между заданными факторными переменными и исследуемым показателем, влияние первых на переменную.

Обобщенная модель множественной регрессии записывается в виде

$$y = f(x_1, x_2, \dots, x_k, u) \quad (2),$$

где y – зависимая переменная;

x_{1-n} - факторные переменные;

f – функция зависимости.

Корреляционно-регрессионный анализ в общем случае включает следующие этапы:

1. Получение исходных данных в виде выборки из генеральной совокупности однородных объектов и их характеристик, анализ выборки на соответствие нормальному распределению;
2. Выявление факторов, оказывающих влияние на результирующую переменную;
3. Принятие гипотезы о форме связи;
4. Построение модели в программируемой среде;

5. Оценка адекватности модели;
6. Анализ полученных статистических показателей;
7. Апробация полученной регрессионной модели, получение прогнозных данных на основе модели;
8. Анализ полученных результатов.

Применение корреляционно-регрессионного анализа предъявляет к исходной информации определенные требования:

- Репрезентативная, однородная и достаточная количественно статистическая выборка;
- Отсутствие коллинеарности факторных переменных;
- Точные измерения факторных переменных;
- Сопоставимые данные, единицы измерения факторных переменных и зависимой переменной.

Недвижимость имеет количественные характеристики (площадь, количество комнат, этажи, высота потолков) и качество (местоположение, условия ремонта, материалы для стен и т. Д.). Важным условием успеха применения математических методов в оценках является способность формализовать не поддающуюся количественному определению информацию, которая переводит качественные показатели в количественные показатели.

Простейший случай трансформации состоит в том, что факторы в исследовании описывают, существует ли какое-либо свойство, то есть необходимы только два значения. Например, есть ли лифты, автостоянки, балконы и т. Д. Затем коэффициент отображается в модели с использованием двоичной переменной: 1, если подписано, 0 в противном случае.

Если значение атрибута не является альтернативным (исчерпывающим) значением для двух, но больше n , то для его отображения выбирается базовый атрибут, а объект характеризуется несколькими $(n-1)$ двоичными переменными, каждая из которых представляет собой наличие или отсутствие определенного свойства объекта.

Кроме того, одним из способов преобразования качественных данных является использование таблицы порядковых чисел. В рамках шкалы свойства располагаются специалистами в порядке возрастания или убывания. Путем присваивания индивидуальных значений 0 до 4 для каждого этапа в каждом случае, смоете легко быть преобразовано, например, качество отделки, сортируя различные степени отделки (обдирка, простая отделка, высокомарочный ремонт, ремонт проекта конструкции).

Заключительным и не менее важным шагом в оценке методологий сравнения является согласование (обобщение) показателей затрат. На данном этапе анализируются полученные показатели и сводятся к определенным или отдельным значениям. Для информационных индикаторов используется метод расчета средневзвешенного значения, например, в случае заданного средневзвешенного, соответствующего значения или уровня надежности для каждого объекта, сопоставленного с общим количеством определенного веса.

Основным минусом сравнительного подхода является требуемая достоверная информация о прошедших сделках. В РФ нет единой базы сделок с недвижимостью, более того данная информация конфиденциальная и труднодоступна. Поэтому оценщики при оценке стоимости объекта недвижимости часто используют информацию о предлагаемых для продажи объектов, что может исказить объективность полученных результатов, поскольку желаемая стоимость объекта и цена продажи могут значительно отличаться.

Применительно к оценке коммерческой недвижимости существуют некоторые препятствия для применения сравнительного подхода, а именно:

— обязательным условием использования сравнительного подхода является наличие активного рынка, с большим количества аналогов. Объем рынка коммерческой недвижимости в 10 раз меньше объема рынка жилой недвижимости, при том что второй более глубоко дифференцирован на виды недвижимости, такие как торговая, офисная, складская, и пр., не

сопоставимые друг с другом. Это обуславливает дефицит аналогов для использования сравнительного подхода.

— сложность в корректировке цен при существенных отличиях исследуемых объектов. Ввиду ограниченности объемов рынка коммерческой недвижимости, и числа аналогов, вероятность подбора объектов с идентичными характеристиками низкая, в сравнении с рынком жилой недвижимости.

— не учитывается фактор доходности объекта. Показатель величины арендной платы, получаемой с объектов аналогов, как правило носит конфиденциальный характер и не транслируется в открытых источниках.

— сравнительный подход основан на ретроспективном анализе, т.е. основан на прошлых событиях, не принимает в расчет будущие ожидания. Учитывая основное назначение коммерческой недвижимости в извлечении дохода, и инвестиционный характер сделок с коммерческой недвижимостью перспективный анализ имеет большую значимость в оценке объекта.

Таким образом сравнительный подход оптимален для использования при оценке типовых видов недвижимости, активно обращающихся на рынке, в основном к данной категории относятся как правило жилые квартиры и дома.

В федеральных критериях оценки затратный метод определяется как совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, копирования или замены амортизируемого и устаревшего объекта недвижимости.

Стоимость замещения объекта оценки - это стоимость, необходимая для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяемых на дату оценки. Стоимость восстановления объекта оценки - это стоимость, необходимая для создания точной копии объекта оценки с использованием материалов и технологий, используемых при создании объекта.

В этом методе значение оцениваемого объекта рассматривается как сумма значений земельного участка, расположенного под объектом, и самого объекта. Оценщик имеет высокую стоимость в следующих последовательных шагах :

1. Определение рыночной стоимости земли;
2. Определение стоимости создания объекта;
3. Определение накопленной амортизации здания;
4. Расчет рыночной стоимости объекта, т. е. суммы стоимости земли и стоимости строительства объекта, за вычетом накопленной амортизации здания.

Здания, сооружения, жилые и нежилые помещения, объекты незавершенного строительства, а также части указанных объектов и иные объекты, неразрывно связанные с землей, включая инженерные сети и коммуникации, необходимые для функционирования зданий и сооружений и расположенные на земельном участке считаются улучшениями земельного участка [13].

В связи с этим оценка стоимости земли в рамках затратного подхода основывается на принципе максимально свободного ее использования. Это означает, что для целей оценки участок считается без каких-либо улучшений, включая подведенные инженерные сети.

Каждый из этих методов базируется на одном или нескольких известных подходах (затратном, сравнительном и доходном) и имеет свою область применения, которая зависит от наличия информации и развитости рынка.

При расчете восстановительной стоимости и стоимости замещения затраты можно разделить на прямые, составляющие непосредственно сметную стоимость строительства, и косвенные. Состав прямых и косвенных затрат отображен на рисунке 11.

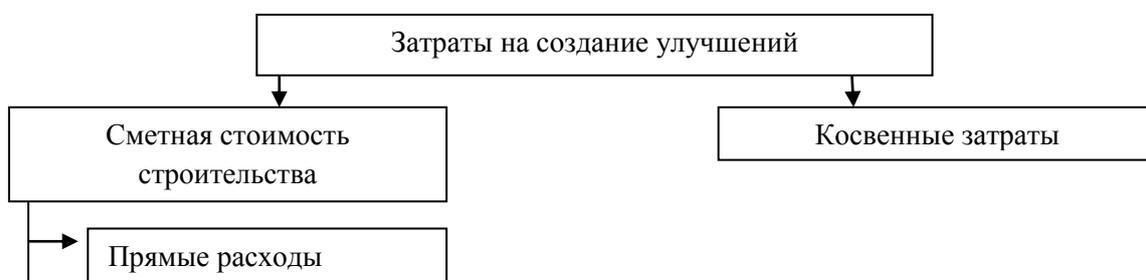




Рисунок 11. Виды затрат на создание улучшений, при оценке затратным подходом

Источник: [15, стр.219].

В оценке различают следующие методы расчета затрат:

- метод сравнительной единицы;
- модульный метод;
- метод единичных расценок;

Метод сравнительной единицы предполагает использование данных по затратам на создание определенной сравнительной единицы, наиболее простой пример - квадратный метр площади или кубический метр объема. Таким образом затраты на восстановление или замещение здания или его части в данном методе определяются следующей формулой:

$$ЗВ (ЗЗ) = ЗВ_i (ЗЗ_i) \times N \quad (3)$$

где $ЗВ_i (ЗЗ_i)$ — доля затрат, приходящаяся на i -ю сравнительную единицу;

N — количество сравнительных единиц.

Модульный метод оценки затрат заключается в расчленении всего объема строительно-монтажных работ на крупные разделы (модули): земляные работы, фундаменты, кровля, отделочные работы и т.д. В соответствии с этим методом определяются затраты для одного или

нескольких основных модулей, оценивается их примерный процентный вклад, и на этой основе находится общая стоимость строительно-монтажных работ.

Метод единичных расценок, в некоторых источниках именуемый количественным методом, заключается в составлении полной сметы на строительство оцениваемого объекта с применением расценок на единицу работ, материалов, или актуализации и адаптации оценщиком существующих смет на оцениваемое здание [43].

В теории стоимостного права при оценке стоимости недвижимости накопленная амортизация интерпретируется как совокупная потеря рыночной стоимости объекта в результате физического износа, а также функционального и внешнего устаревания.

Износ начинается с создания улучшений. Здания и сооружения сразу же начинают подвергаться различным видам воздействия, на которые влияют изменения в строительстве и другие требования, а также негативное воздействие окружающей среды.

Существует три вида износа - физический износ, функциональный и внешний. Под физическим ухудшением свойств следует понимать процессы естественного старения в процессе эксплуатации, разложения (гниения), сухого гниения, коррозии или структурных дефектов, а также механические повреждения конструктивных элементов, т. е. уменьшение физических и механических свойств объекта - ухудшение, способное повлиять на долговечность объекта, надежность, удобство, эксплуатационные расходы и эстетические характеристики. Такая амортизация считается одноразовой, а ее стоимость экономически целесообразна, т. е., в связи с ликвидацией такой амортизации, затраты ниже рыночной стоимости объекта вклада.

Физический износ обычно связан с плохой работой, поэтому его иногда называют отсроченным ремонтом и измеряют стоимость такого ремонта. Физическое ухудшение, устранение издержек которого экономически нецелесообразно и считается неизбежным.

Функциональная амортизация-это потеря затрат на благоустройство земли, вызванная несоблюдением требований всего рынка или отдельных элементов.Функциональный износ также может быть исправлен и не подлежит ремонту в зависимости от соотношения затрат на амортизацию и вклада в рыночную стоимость.

Внешняя амортизация - это снижение стоимости имущества, вызванное внешними факторами имущества. Расположение, окружающая среда, близость к определенным объектам, влияющим на стоимость природных или искусственных объектов, ситуация на рынке недвижимости. Этот тип износа, также известный как моральный, практически невозможно устранить.

Кроме того, для расчета амортизации можно использовать метод жизненного цикла объекта или метод эффективного возраста.При расчете амортизации по этому методу используются следующие понятия: физический срок службы здания, эффективный возраст, оставшееся время экономического срока службы.

Фактический возраст - это время, прошедшее с момента ввода оборудования в эксплуатацию до даты оценки.Физический срок службы-это период времени, в течение которого структура фактически существует и функционирует в соответствии с ее назначением.Физический ресурс объекта закладывается во время строительства, в зависимости от капитального строения здания. Физическая жизнь заканчивается, когда объект удаляется.

Период экономической жизни – это период, в течение которого имущество может быть использовано для получения прибыли.Это период, когда повышение стоимости имущества способствует улучшению.Когда стоимость земли становится нулевой из-за старения стоимости земли, улучшение достигает конца экономической жизни.

Действительный возраст рассчитывается исходя из фактического возраста здания, который учитывает его техническое состояние и дату оценки, текущие экономические факторы, влияющие на стоимость оцениваемого объекта. В зависимости от эксплуатационных характеристик

здания, эффективный возраст может отличаться от фактического возраста в направлении большего или меньшего размера. В случае нормальной (типовой) эксплуатации здания, эффективный возраст, как правило, в хронологическом порядке. Соотношение между эффективным сроком службы здания, оставшимся экономическим сроком службы и общим экономическим сроком службы показано на рисунке 12.

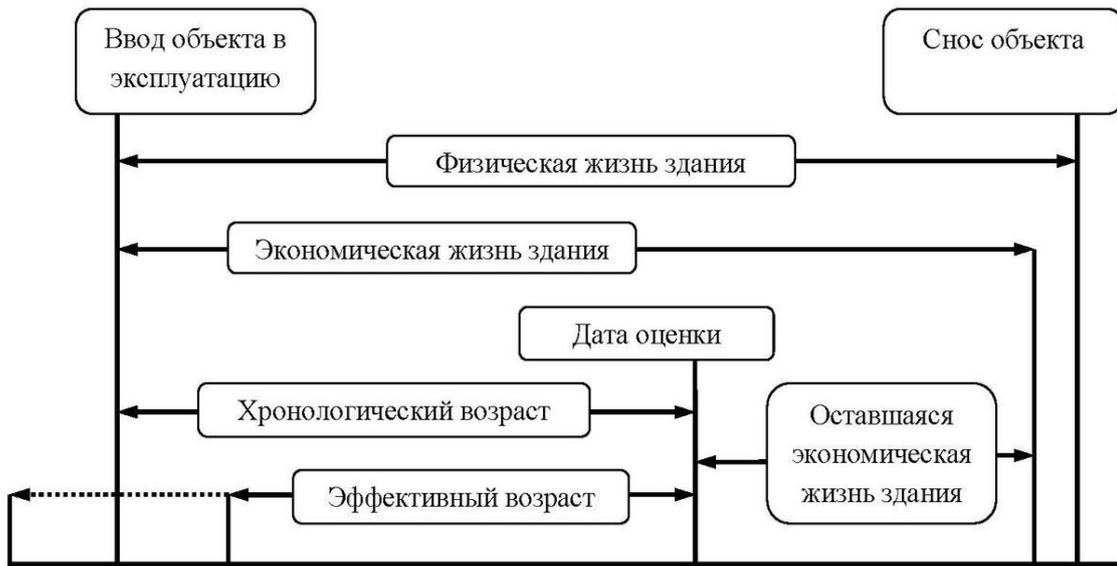


Рисунок 12. Периоды жизни здания и характеризующие их оценочные показатели

Источник: [20, стр. 122]

Показатели физического износа, эффективного возраста и срока экономической жизни находятся в определенном соотношении, которое можно выразить формулой

$$И = (\text{ЭВ} : \text{ФЖ}) \cdot 100\% = [\text{ЭВ} : (\text{ЭВ} + \text{ОСФЖ})] \cdot 100\%, \quad (4)$$

где И – износ, %;

ЭВ – эффективный возраст, определяемый экспертом на основе технического состояния элементов или здания в целом;

ФЖ – срок физической жизни;

ОСФЖ – оставшийся срок физической жизни.

Таким образом путем суммирования полученной стоимости восстановления или замещения здания, за вычетом износа, и рыночной стоимости земельного участка получаем искомую стоимость объекта недвижимого имущества. Характерно, что полученная стоимость не отражает ситуации на рынке недвижимости, поэтому результат не имеет никакой взаимосвязи с рыночной ценой, и может отличаться от нее как в меньшую так и в большую стороны в зависимости от сложившегося спроса.

Основным преимуществом затратного подхода являются обоснованность - расчет стоимости основывается на понятном алгоритме подсчета затрат на создание объекта, требуемые средняя стоимость работ и стройматериалов закреплены государственной сметно-нормативной базой [47]. Благодаря этому, затратный подход активно используется налоговой или страховой службами для определения стоимости. Отсутствие необходимости в рыночных данных также упрощают задачу расчета данным методом, одновременно данный факт обуславливает один из главных недостатков подхода – отсутствие прямой связи с рыночной стоимостью.

Недостатками данного подхода являются:

- отдельная оценка земельного участка от строений;
- затраты не эквиваленты рыночной стоимости;
- сложность и трудоемкость в расчете части зданий;
- подход статичен, не учитывает будущие ожидания;
- в стоимости не учтено свойство доходности оцениваемого объекта.

Так оценка стоимости квартиры затратным методом потребует определение стоимости восстановления/замещения здания в целом, и вычленения стоимости квартиры в пропорциональном соотношении от общей стоимости. Затратный подход рекомендуется применять для оценки объектов недвижимости - застроенных земельных участков, или объектов капитального строительства, но не их частей, например жилых и нежилых помещений [7].

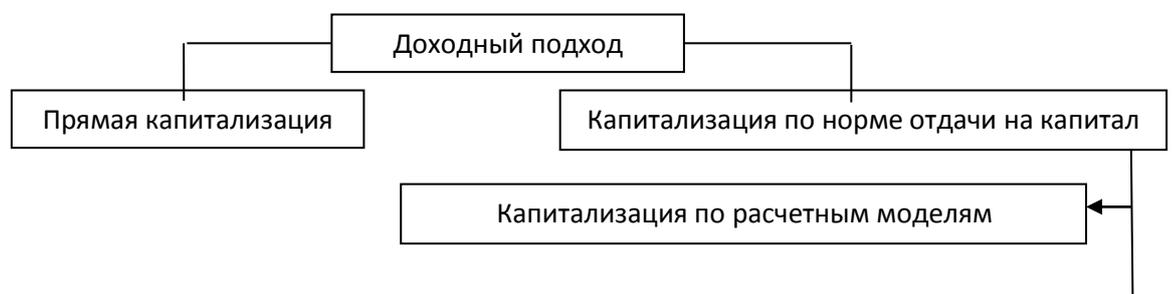
Таким образом затратный подход к оценке недвижимости наиболее применим в следующих случаях:

- оценка объектов на малоактивных рынках, на которых объекты продаются редко или не продаются вообще; в т.ч. оценка уникальных объектов недвижимости, оценка общественно-государственных и специальных объектов;
- оценка объектов незавершенного строительства;
- оценке новых зданий, не подвергшихся износу;
- оценке для целей налогообложения, страхования;

Оценка рыночной стоимости имущества с использованием метода доходов основана на преобразовании доходов, которые, как ожидается, будут получены в ходе оставшейся экономической жизни. С теоретической точки зрения источником дохода может быть любой: арендная плата, доход от продажи имущества или операционный доход. В последнем случае необходимо распределить доходы от недвижимости, которые генерируют доход от бизнеса.

Основной принцип доходной оценки недвижимости - принцип ожидания и принцип замещения. Чем выше потенциал дохода оцениваемой недвижимости, тем выше ее стоимость. В то же время анализ доходов должен проводиться на протяжении всей экономической жизни имущества, при условии, что в течение этого периода он будет использоваться наиболее эффективным образом.

Согласно альтернативному принципу, максимальное значение объекта не должно превышать минимальную цену, которую можно получить для аналогичных объектов с аналогичными выходами. Этот принцип аналогичен экономическому принципу альтернативных инвестиций.



Метод дисконтированных денежных потоков ←

Рисунок 13. Классификация методов доходного подхода к оценке недвижимости

Источник: [составлено автором].

В рамках закона о спроса и предложении метод прямой капитализации и метод капитализации доходов различаются по коэффициентам доходности капитала; структура классификации показана на рисунке 13. Эти методы различаются по способам анализа и построения потоков доходов, а также по способам их преобразования в текущую стоимость.

В общем случае оценка рыночной стоимости с использованием доходного подхода включает в себя ряд следующих обязательных этапов:

1. сбор рыночной информации о доходности объектов-аналогов;
2. оценка уровня доходов объекта оценки на основе анализа доходов объектов-аналогов;
3. оценка ставок капитализации или дисконтирования на основе соответствующих показателей объектов-аналогов, инвестиции в которые сопоставимы по уровню рисков с инвестициями в объект оценки;
4. капитализация доходов в нынешнюю стоимость и формирование мнения о конечном результате — оценке рыночной стоимости с использованием доходного подхода

Самым простым в расчете является метод прямой капитализации, через ставку капитализации или рентный мультипликатор

$$V = \frac{I}{R}, V = I \times RM \quad (5)$$

Где I - чистый операционный доход;

R – общая ставка капитализации;

RM - рентный мультипликатор.

Чистый операционный доход (ЧОД) определяется как действительный валовой доход от объекта собственности за вычетом операционных расходов

(ОР), необходимых для поддержания требуемого уровня доходов. При этом операционные расходы определяются как расходы, связанные с эксплуатацией приносящей доход собственности, за исключением расходов по обслуживанию долга и подоходных налогов. Для расчета ЧОД оценщик должен сделать специальный отчет о доходах и расходах.

Расчет ЧОД начинается с расчета потенциального валового дохода (ПВД).

$$\text{ЧОД} = \text{ПВД} - \text{ОР} \quad (6)$$

где ПВД – потенциальный валовый доход, руб./год;

ОР – операционные расходы, руб./год.

ПВД представляет собой ожидаемую суммарную величину рыночной арендной платы и других доходов первого после даты оценки года при 100%-ом ее использовании без учета всех потерь и расходов. ПВД зависит от ставки арендной платы и площади оцениваемого объекта и рассчитывается по формуле:

$$\text{ПВД} = S \times \text{АП} + \text{Д}_п \quad (7)$$

где АП – арендная плата за м², руб/год;

S – площадь объекта, м²;

Д_п – прочие доходы, получаемые с объекта недвижимости, руб./год.

Определение арендной платы оцениваемого объекта производится методом сравнительного анализа, с подбором объектов-аналогов и внесением поправок, учитывая при наличии имеющуюся информацию о величине арендной платы, выплачиваемой текущими арендаторами. Величина текущей арендной платы не может лечь в основу расчета ПВД, так как она может отличаться от рыночной, ввиду например изменения ситуации на рынке с момента заключения договора аренды, или ввиду отличительных качеств персонала, осуществляющего управление недвижимостью.

Ставка капитализации как аналог банковской процентной ставки является показателем текущей доходности активов, аналогичных оцениваемому активу. Под текущей доходностью следует понимать отношение текущего дохода I , который генерирует актив, к текущей стоимости этого актива:

$$R = \frac{I}{V} \quad (8)$$

где I – текущий доход, генерируемый ОН

V – стоимость ОН

R – ставка капитализации

Существуют разные методы расчета ставки капитализации, все так или иначе основанные на данных рынка.

- Метод сравнения продаж
- Метод связанных инвестиций (собственного и заемного капитала, земли и улучшений)
- Метод покрытия долга
- Метод суммарной нормы капитализации

Наиболее простым в расчете является метод сравнения продаж или рыночной выжимки. В соответствии с этим методом ставка капитализации рассчитывается как средневзвешенная величина ставок капитализации доходов от наиболее близких по уровню рисков альтернативных инвестиций:

$$R = \sum_{k=1}^n w_k \times R_k \quad (9)$$

Где R_k , - ставка капитализации доходов от k -й инвестиции;

w_k - вес инвестиции (значимость).

Для недвижимости в качестве альтернативных инвестиций рассматриваются сделки с объектами недвижимости, аналогичными оцениваемому объекту, по которым есть информация о доходах, расходах на момент сделки.

Для оценки общей ставки капитализации также принято использовать следующие классические методы связанных инвестиций: метод распределения инвестиций между заемными и собственными средствами и метод распределения инвестиций между компонентами земли и здания.

Так как большинство объектов недвижимости покупается с помощью привлеченного и собственного капитала, то общая ставка капитализации должна удовлетворять рыночным требованиям дохода на обе части инвестиций. Метод распределения инвестиций между заемными и собственными средствами позволяет определить ставку капитализации, при известной соотношении доли M заемных средств, ставки капитализации собственного капитала и ипотечной постоянной.

Ставка капитализации на заемные средства именуется ипотечной постоянной R_m , которая представляет собой отношение годовой суммы погашения к основной сумме ипотеки.

Инвесторы с собственным капиталом заинтересованы в получении регулярного денежного дохода. Коэффициент, используемый для определения дохода от собственного капитала, называется коэффициентом капитализации R_e , и определяется как отношение денежного дохода до налогообложения к сумме вложенного капитала. Таким образом, коэффициент капитализации равен:

$$R_0 = M \times R_m + (1 - M) \times R_e \quad (10)$$

Связанные инвестиционные формулы также могут быть применены к компонентам недвижимости - то есть к земле и зданиям. Метод позволяет определить общую ставку капитализации, если известна доля L в общей стоимости объекта, а также ставка R_L капитализации доходов от земли и ставка R_B капитализации доходов от улучшений.

$$R_0 = L \times R_L + (1 - L) \times R_B \quad (11)$$

Формула покрытия задолженности также используется для расчета общей ставки капитализации [44, стр. 269].

Формула покрытия задолженности позволяет рассчитать коэффициент капитализации валового дохода объекта, приобретенного с использованием заемных средств, исходя из информации о долевом покрытии задолженности DCR, M доли заемных средств и ипотечной постоянной R_M :

$$R_0 = DCR \times M \times R_M \quad (12)$$

Коэффициент покрытия долга DCR представляет собой отношение общего чистого операционного дохода, полученного от имущества, к затратам на обслуживание долга. Привлекательность расчета по этой формуле заключается в том, что она содержит информацию о компонентах (DCR, M, R_M), которые легко доступны в ипотечных банках, поскольку эти компоненты в основном являются условиями выдачи кредитов.

Метод суммарной капитализации основан на принципе определения коэффициента капитализации с учетом возмещения капитальных затрат.

Коэффициент капитализации состоит из двух частей:

1) ставки дохода на капитал, являющейся компенсацией, которая выплачивается инвестору за счет использования денежных средств, с учетом рисков и других факторов, связанных с конкретным имуществом;

2) норма возврата капитала, т. е. возврат суммы первоначальных инвестиций. Причем, этот элемент коэффициента капитализации применяется только к изнашиваемой части актива:

$$R_{\text{кап}} = R_{\text{дох кап}} + \Delta \cdot R_{\text{норм возвр}} \quad (13)$$

где $R_{\text{кап}}$ – коэффициент капитализации;

$R_{\text{дох кап}}$ – ставка дохода на капитал;

$R_{\text{норм возвр}}$ – норма возврата капитала;

Δ – изменение стоимости недвижимости (изнашиваемая часть), %.

Ставка дохода на капитал ($R_{\text{дох кап}}$) строится чаще всего методом кумулятивного построения. В соответствии с этим методом ставка дисконтирования равна сумме безрисковой ставки и премий за следующие систематические и несистематические риски: дополнительный риск (или

риск вложения в недвижимость), риск неликвидности и риск инвестиционного менеджмента.

При использовании этого метода в качестве базовой ставки используется безрисковая или минимальная ставка риска. С экономической точки зрения безрисковая ставка Y^b является мерой минимальной стоимости денег как изменения капитала (инвестиций) с течением времени. Считается, что наиболее надежными и ликвидными инвестициями являются вложения в государственные ценные бумаги или в акции крупнейшей компании, обеспеченной собственным капиталом. Безрисковая ставка по западному образцу считается доходностью по долгосрочным (20-летним) государственным облигациям на мировом рынке (США, Германия, Япония и т. д.). Однако при использовании этого тарифа в России вы также должны учитывать страновые риски. Обычно в российской практике доходность по ОФЗ считается безрисковой ставкой.

Все другие инвестиции, за исключением безрисковых, имеют более высокую степень риска, которая сильно варьируется в зависимости от форм капиталовложений. Чем больше риск, тем большей должна быть величина процентной ставки, чтобы заставить инвестора с капиталом взять на себя риск, что раскрывает суть ставки на дополнительный риск.

Риск неликвидности заключается в том что недвижимость как способ капиталовложений является низколиквидной, иногда для продажи некоторых видов недвижимости могут потребоваться годы, особенно, если инвестор пытается реализовать объект на рынке в период спада его активности.

Чем опаснее и сложнее инвестиции, тем более грамотное управление, временных и трудовых затрат, в которых они нуждаются. Эти факторы должны учитываться при расчете ставки риска для управления инвестициями.

Ставка возмещения основана на интервале времени, в течение которого, по расчетам типичного инвестора, будет обеспечена возврат капитала, вложенного в оцениваемое имущество. Если сумма капитала,

вложенного в недвижимость, остается неизменной и будет возвращена при перепродаже ($\Delta=0$), нет необходимости в расчете нормы возврата.

Существуют три способа расчета нормы возврата капитала ($R_{\text{норм.возвр}}$):

- прямолинейный возврат капитала (метод Ринга);
- возврат капитала по фонду возмещения и ставке дохода на инвестиции (метод Инвуда), его иногда называют аннуитетным методом;
- возврат капитала по фонду возмещения и безрисковой ставке процента (метод Хоскольда).

Альтернативой ставке капитализации выступает рентный мультипликатор. Рентный мультипликатор рассчитывается на основе данных объектов-аналогов, и является отношением стоимости объекта недвижимости к потенциальному или действительному валовому доходу.

$$\text{BPM} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{P_i}{I_i}}{n} \quad (14)$$

где P_i – цена продажи i -го аналогичного объекта;

I_i – валовой доход i -го аналогичного объекта;

n – количество используемых аналогов.

BPM не корректируется за различия в характеристиках объектов, ввиду чего является укрупненным показателем. Исходя из этого, метод мультипликатора валовой ренты в целом считается менее точным инструментом оценки и имеет достаточно ограниченное применение. Хорошие результаты он может дать при оценке простых и близких по своим финансовым характеристикам объектов, например квартир, которые используются в качестве источника дохода.

Основным преимуществом метода прямой капитализации является простота расчета, отражающая рыночные условия. При всей математической простоте учитывается косвенная, прямая рыночная информация, основанная на всех требованиях инвестора к инвестиционному объекту - уровне дохода и ожидаемой доходности. При наличии необходимой информации наиболее надежным методом получения дохода является метод прямой капитализации.

Недостатком этого метода является то, что он не может быть использован на этапе реконструкции или строительства объекта, то есть, когда объект не работает, и нет информации о текущей доходности.

Метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость.

Дисконтированные потоки включают:

1. Затраты, необходимые для функционирования объекта
2. Регулярный денежный поток от операций с недвижимостью, который представляет собой чистый операционный доход (ЧОД) или чистый денежный поток. Они не включают амортизацию или подоходный налог с владельцев.

2. Реверсия - денежный поток от продажи недвижимости в конце расчетного периода владения, представляющий выручку от перепродажи за вычетом всех издержек по оформлению сделки.

Основная расчетная формула для оценки стоимости объекта этим методом выглядит следующим образом:

$$V = - \sum_{q=1}^r \frac{E_q}{(1 + Y_q)^q} + \sum_{q=1}^k \frac{I_q}{(1 + Y_q)^q} + \frac{V_k}{(1 + Y_q)^k} \quad (15)$$

где V — искомая стоимость оцениваемого объекта;

k — прогнозный период;

r — период создания или преобразования оцениваемого объекта;

E_q — затраты q -го периода, связанные с созданием или преобразованием оцениваемого объекта;

I_q — прогнозируемые чистые операционные доходы;

V_k — прогнозируемая стоимость реверсии (доход от продажи объекта в конце прогнозного периода);

Y_q — норма прибыли q -го года, используемая для дисконтирования дохода этого года в текущую стоимость (ставка дисконтирования).

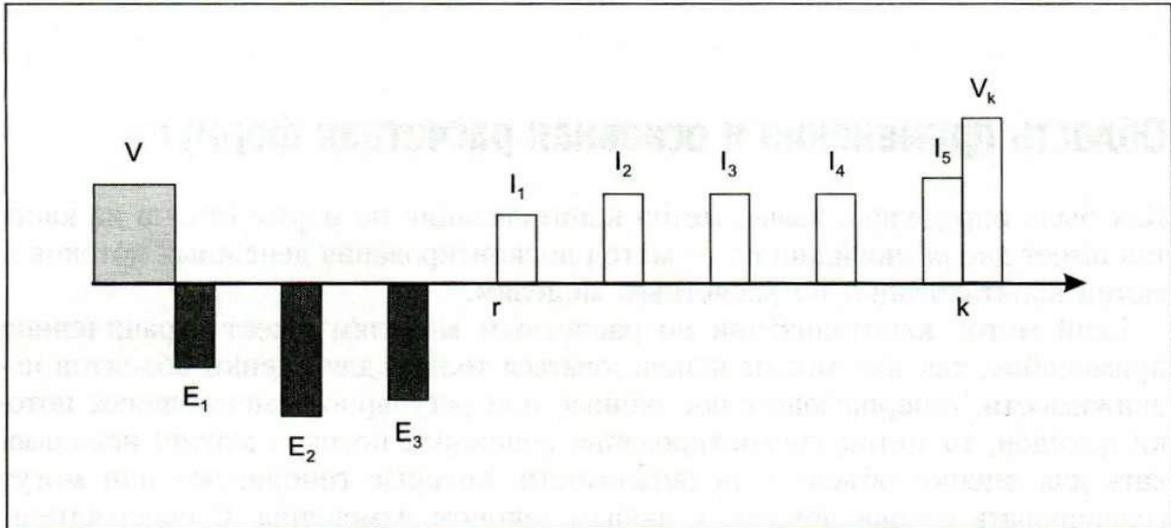


Рисунок 14. Динамика денежных потоков при оценке недвижимости методом дисконтированных денежных подходов.

Источник: [25, стр. 207].

Алгоритм применения метода дисконтирования денежных потоков:

1. Определение прогнозного периода.
2. Прогнозирование величин денежных потоков от объекта недвижимости для каждого прогнозного года.
3. Расчет стоимости реверсии.
4. Определение ставки дисконтирования
5. Расчет стоимости объекта недвижимости методом дисконтирования денежных потоков

В международной практике оценки среднее значение прогнозируемого периода на 5-10 лет, для России типичное значение будет составлять 3-5 лет. Это реальный срок, на который возможно сделать разумный прогноз.

Прогнозирование величин денежных потоков, включая реверсию, требует: тщательного анализа на основе финансовой отчетности о доходах и расходах от объекта недвижимости в ретроспективном периоде; изучения текущего состояния рынка недвижимости и динамики изменения его основных характеристик.

При расчете реверсией следует понимать остаточную стоимость активов после прекращения дохода. Существует несколько традиционных методов прогнозирования и определения регрессионных затрат: прогнозирование цены продажи в абсолютном выражении; прогнозирование цены продажи на основе процента изменения стоимости в течение прогнозируемого периода; прогнозирование цены продажи на основе выручки за первый год после прогнозируемого периода с использованием терминальной ставки капитализации.

Ставка дисконтирования - рентабельность инвестиций, требуемая инвестором, рассчитанная на основе оценки уровня риска в сегменте рынка недвижимости. Ставка дисконтирования должна отражать отношение риска к доходам, а также различные риски, присущие имуществу. Чем выше риск получения дохода от конкретной деятельности, тем выше абсолютная величина, при оценке актива, связанного с деятельностью, ставка дисконтирования этого дохода, т. е. рентабельность инвестиций актива пропорциональна инвестиционному риску актива.

Для расчета ставки дисконтирования используются следующие методы куммулятивного построения, выделения и мониторинг.

В соответствии с методом куммулятивного построения ставка дисконтирования равна сумме безрисковых процентных ставок и премий по следующим системным и несистемным рискам: дополнительным рискам, рискам ликвидности и рискам управления инвестициями. Анализ хорошо известной литературы показывает, что формального подхода к оценке премий за эти риски не существует. Их определение в настоящее время проводится профессионально.

Метод выделения - ставка дисконтирования рассчитывается на основе данных завершенных сделок. Компьютерный механизм - это перестройка гипотезы о будущей сумме дохода и последующем сравнении денежных потоков с первоначальными инвестициями, т. е. покупной ценой.

Метод мониторинга основан на регулярном мониторинге рынка, отслеживании основных экономических показателей инвестиций в недвижимость на основе данных о сделках.

Преимущества и недостатки: метод дисконтированных денежных потоков позволяет учесть изменение потоков доходов при дисконтировании, а также учитывает динамику рынка; можно применять на стадии строительства и реконструкции объекта.

К минусам метода относятся сложность и объемность расчетов. Главным недостатком является построение оценки на прогнозных данных, вероятность ошибки в прогнозировании. Поскольку будущие изменения могут носить как предсказуемый, так и непредсказуемый характер. К числу непредсказуемых относят все изменения, которые имеют случайную природу. К причинам такого изменения, как правило, относят все изменения налогового, градостроительного или земельного законодательства, изменение спроса и предложения и другие рыночные и нерыночные причины, точно спрогнозировать появление которых и степень влияния на объект оценки невозможно.

ГЛАВА 3. ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО УЛУЧШЕНИЮ ПРОЦЕССОВ ОЦЕНКИ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

3.1. Совершенствование теоретической основы оценки коммерческой недвижимости

В ходе изучения специализированной литературы, посвященной оценке недвижимости, автором было выявлено, что в настоящий момент не просматривается единообразной принятой классификации объектов коммерческой недвижимости. Обобщая данные, полученные в процессе изучения тематической литературы, автором предложена следующая классификация коммерческой недвижимости:

Торговая недвижимость – используется в целях организации оптово-розничной торговли различными видами товара. К ней относятся торговые и торгово-развлекательные центры, отдельно стоящие гипермаркеты, рынки, первые этажи многоквартирных жилых домов, предназначенные для ведения коммерческой деятельности.

Свободного назначения - предназначена для использования различными видами деятельности, не являющимися торговлей. Это могут быть спортивные залы, объекты общественного питания, здравоохранения, образовательные учреждения, гостиничные комплексы, и т.д.

Офисная недвижимость - предназначена для размещения офисов различных компаний, представлена в виде деловых, бизнес и офисных центров. В мировой практике бизнес-центры классифицируются по категориям А, В и С и D в зависимости от соответствия установленным критериям.

Складская недвижимость - предназначена для приемки, размещения и хранения продовольственных и непродовольственных товаров, подготовки их к потреблению и отпуску потребителю.

Производственная – предназначена для организации предприятий легкой и тяжелой промышленности, в частности фабрики, заводы,

имущественных комплексы, бывшие предприятия ВПК, земельные участки промышленного назначения.

Полученная классификация объектов недвижимости представлена в виде схемы на Рисунке 15.

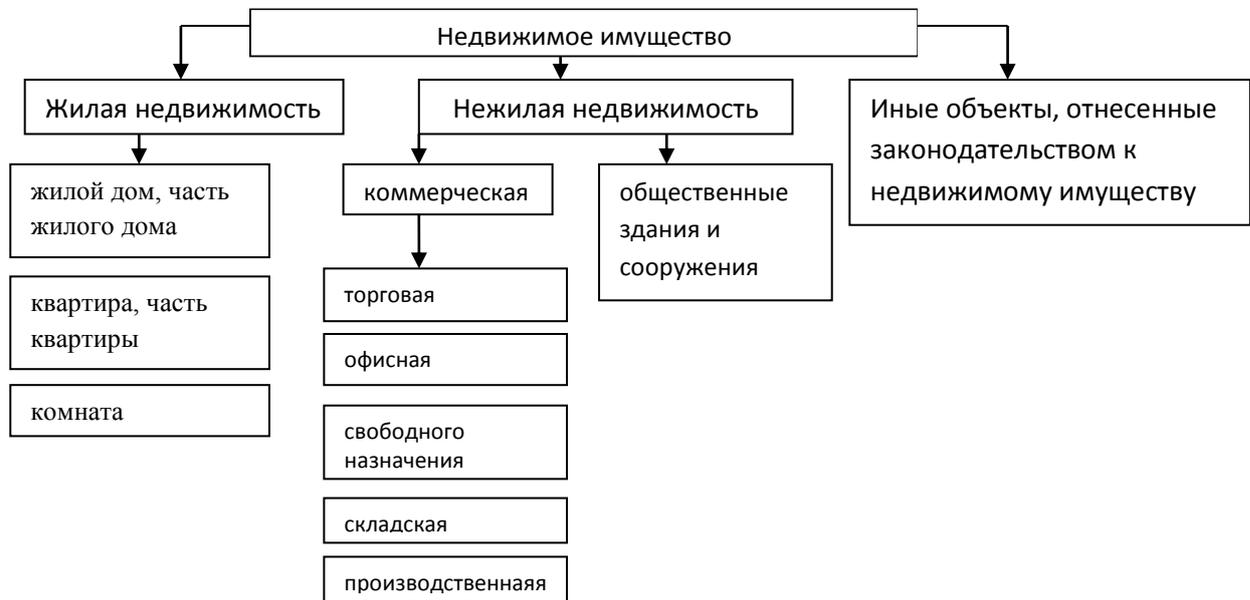


Рисунок 15. Классификация недвижимого имущества в РФ

Источник: [составлено автором].

Вероятностная природа оценки свидетельствует о том, что между различными факторами, влияющими на результирующий показатель (стоимость объекта), существует, как правило функциональная связь, при которой каждому допустимому набору факторных признаков $x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$ может соответствовать некоторое статистическое распределение результирующего признака y .

Применение корреляционного и регрессионного анализа позволяет установить закономерность влияния основных факторов на изучаемый показатель как в их совокупности, так и каждого из них в отдельности.

Корреляционно-регрессионный анализ лежит в основе создания большинства эконометрических моделей, к числу которых следует отнести и модели оценки стоимости. Для построения моделей оценки этот метод можно использовать, если количество аналогов (сопоставимых объектов) в 5-

10 раз превышает количество факторов стоимости (элементов сравнения) [14, стр.276] .

Характеристики объектов недвижимости, выступающие в роли ценообразующих факторов (факторных признаков) регрессионной модели, могут иметь разнообразную природу. Часть из них являются количественными характеристиками (площадь объекта, высота потолка, количество входных групп, и др.), другие – дискретными (год постройки, этаж), третьи носят качественный характер (наличие парковки, тип здания, особенности планировки помещения и др.) Все перечисленные факторы имеют определенное влияние на ценообразование объектов недвижимости, однако не всегда носят нелинейный характер.

С целью изучения ценообразующих факторов для рынка коммерческой на рынке г.Тюмени, отобрана выборка объектов недвижимости аналогичных по назначению. Объектом исследования стал рынок коммерческой недвижимости г.Тюмени. Назначением объекта было выбрано свободное назначение, т.к. предложения по данному диапазону площадей представляют максимальную долю от общего количества, в районе 50 % в среднем по различным источникам [13, стр. 117].

Для анализа влияния на стоимость были проанализированы следующие характеристики помещений: местоположение, площадь, этаж, наличие парковки, высота потолка, хронологический возраст здания, количество входных групп, планировка, расположение относительно автомобильной дороги, состояние ремонта.

Первостепенной задачей для проведения анализа стало приведение качественных данных к количественным или порядковым, так как методы регрессионного анализа являются методами обработки количественных (числовых) величин. Хороший результат, с точки зрения рассматриваемых задач, дает совместное использование в регрессионных моделях количественных, порядковых и небольших совокупностей бинарных признаков.

Параметры площади, этажности, высоты потолка, количество входных групп и возраст здания задавались в абсолютных количественных показателях и не потребовали преобразования. Номинальные признаки, свидетельствующие о наличии или отсутствии определенных признаков, могут быть сведены без потери информации к системе бинарных признаков. Так, параметр наличие парковки преобразован в бинарные значения 1 и 0, где значение принимается равным 1 – в случае наличия, и 0 в случае отсутствия. Для анализа планировки все конфигурации планировок условно были сгруппированы в 2 группы: свободная планировка – не более двух просторных залов правильной формы (сан.узел, душевая и небольшие подсобные помещения в расчет не принимаются), или кабинетная планировка, при наличии более двух залов, также без учета сан.узла, душевой и небольших подсобных помещений. Расположение относительно дороги может принимать 2 значения – помещение, имеющее непосредственный выход на активную автомобильную дорогу или пешеходный бульвар – расположенные на 1 линии, или помещения находящиеся во дворах, не имеющие прямого выхода к дорогам и другим путям перемещения потенциальных клиентов, покупателей – 2 линия.

Для характеристики состояния ремонта необходимо преобразование качественных данных в количественные, с помощью задания порядковой шкалы. Порядковые шкалы используются для отражения отношений между объектами. Порядковый признак обычно отражает различную степень проявления некоторого свойства, но не дает количественной меры для его выражения. Автором было принято подразделение на 6 групп:

1. черновая отделка;
2. помещение требующее ремонта (с видимыми нарушениями целостности покрытий, конструктивных элементов, инженерных систем);
3. помещения с ремонтом, осуществленным более 7 лет назад;
4. современный простой ремонт – осуществленный менее 7 лет назад;

5. современный хороший ремонт – осуществленный менее 7 лет назад с применением высококачественных материалов и технологий;

6. ремонт, осуществленный по дизайн-проекту.

Автором был проведен факторный анализ 100 объектов коммерческой недвижимости, что составляет 42% от всех выставленных на продажу объектов недвижимости с определенными параметрами.

Средняя цена квадратного метра, определенная с помощью метода наименьших квадратов, составляет 63,77 тыс.руб/кв.м. Подавляющее большинство статистических методов основывается на предположении о том, что набор данных в выборке имеет нормальное распределение, поэтому первоочередное требуется провести проверку на нормальность распределения данных. Отсутствие проверки на нормальность распределения исходных данных ставит под сомнение надежность и корректность результатов исследования.

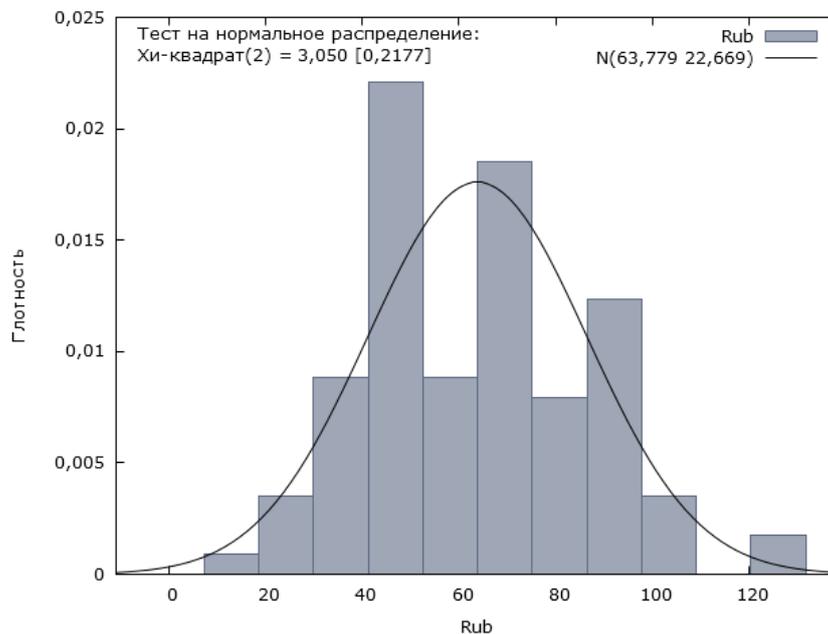


Рисунок 16. График распределения значения показателя стоимости
 Источник: [составлено автором].

По результатам проверки на нормальность распределения получаем р-значение равное 0,21767 при нулевой гипотезе о нормальном распределении

результатирующего показателя стоимости (Рисунок 16). Так как $0,21767 > 0,05$ допустимого, нулевая гипотеза о нормальности распределения отвергается. С целью дальнейшего анализа данных необходимо приведения показателя к нормальному распределению посредством логарифмирования значения стоимости. Тест на нормальное распределение логарифма показателя стоимости дает основания предполагать что полученное распределение является нормальным, р-значение равное $0,01488$ меньше допустимого $0,05$ нулевой гипотезой (Рисунок 0).

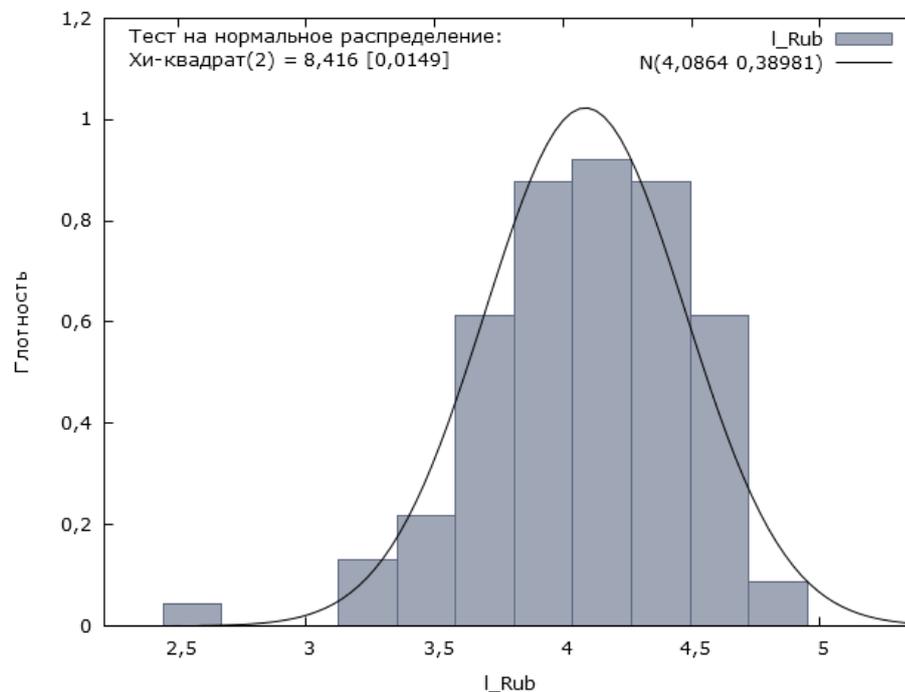


Рисунок 17. График распределения значения логарифма показателя стоимости.

Источник: [составлено автором].

Исследуем степень корреляционной зависимости между переменными. Для этого построим корреляционную матрицу. Корреляционная матрица приведена в таблице 2.

Таблица 2.

Коэффициенты корреляции, наблюдения 1 - 100
5% критические значения (двухсторонние) = $0,1966$ для $n = 100$

Km	Rem	Etag	P	S	
1,0000	0,0001	0,0123	0,0115	0,0800	Km
	1,0000	0,1465	0,0436	-0,0249	Rem
		1,0000	0,1112	-0,1380	Etag
			1,0000	0,0033	P
				1,0000	S
H	Age	Vhod	Lin	Plan	
-0,0965	-0,1831	0,2152	0,1494	-0,0123	Km
0,1370	-0,0094	0,0382	-0,1635	0,0386	Rem
0,4232	0,0618	0,0247	0,0403	0,0500	Etag
-0,0296	-0,1144	-0,0476	0,1754	0,0585	P
0,0323	0,0046	0,3820	0,1223	0,1515	S
1,0000	-0,2022	0,0009	0,1337	0,1298	H
	1,0000	-0,0166	-0,1301	0,0484	Age
		1,0000	0,0557	-0,0823	Vhod
			1,0000	-0,0403	Lin
				1,0000	Plan

Источник: [составлено автором].

Практически все данные не имеют корреляционной связи, о чем свидетельствуют значения, близкие к 0. Наибольшее значение корреляции 0,4232 присуще показателям H - высота потолка, и показателем Etag – этажностью. Действительно, данная корреляционная зависимость имеет место, так как конструкция преимущественного большинства многоэтажных зданий предусматривает уменьшенную высоту потолков на цокольных этажах.

Полученная в ходе построения методом наименьших квадратов в среде Gretl модель имеет вид:

Таблица 3

Модель 1: МНК, использованы наблюдения 1-100

Зависимая переменная: l_Rub

Робастные оценки стандартных ошибок (с поправкой на гетероскедастичность), вариант HC1

	<i>Коэффициент</i>	<i>Ст. ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значение</i>	
const	3,91737	0,429020	9,131	<0,0001	***
Km	-0,0372140	0,0108169	-3,440	0,0009	***
Etag	0,382645	0,0874904	4,374	<0,0001	***
S	-0,000458580	0,000194394	-2,359	0,0205	**
Lin	-0,253342	0,0627373	-4,038	0,0001	***

Rem	0,0319897	0,0253919	1,260	0,2110	
P	0,0205132	0,0209523	0,9790	0,3302	
H	0,114207	0,151639	0,7531	0,4533	
Age	-0,00377882	0,00252070	-1,499	0,1374	
Vhod	0,0159379	0,0558539	0,2853	0,7760	
Plan	0,0360523	0,0626329	0,5756	0,5663	

Среднее зав. перемен	4,086406	Ст. откл. зав. перемен	0,389812
Сумма кв. остатков	7,396466	Ст. ошибка модели	0,288282
R-квадрат	0,508324	Испр. R-квадрат	0,453079
F(10, 89)	8,328543	P-значение (F)	2,10e-09
Лог. правдоподобие	-11,68546	Крит. Акаике	45,37092
Крит. Шварца	74,02779	Крит. Хеннана-Куинна	56,96887

Источник: [составлено автором].

В результате анализа полученной модели значимыми факторами были определены L_{in} - местоположение относительно дороги, а именно на 1 или 2 линии, *** говорит о том, что коэффициент достоверен с 99% степенью точности. Значение коэффициента отрицательное, так как с увеличением показателя линии от 1 до 2, результирующий показатель уменьшается. Также с 99% точностью достоверен коэффициент K_m – метоположение оцениваемого объекта, определяемое в расстоянии от центра в километрах. Значение коэффициента также отрицательно, что свидетельствует о том, что с увеличением расстояния от центра результирующий показатель стоимости недвижимости снижается. Еще одним статистически значимым показателем является показатель этажности E_{tag} . В выборке были представлены только 2 варианты расположения недвижимого имущества на этаже - цокольный, или 0 этаж, и 1. Соответственно с изменением этажности от цокольного этажа к первому, стоимость недвижимого имущества возрастает.

Также достоверными коэффициентами с 95% степенью точности - **, являются показатель площади помещения, показывающий отрицательную зависимость стоимости за квадратный метр от площади помещения. Исключая незначимые коэффициенты из уравнения регрессии, получаем модель следующего вида:

Модель 2: МНК, использованы наблюдения 1-100
 Зависимая переменная: l_Rub
 Робастные оценки стандартных ошибок (с поправкой на
 гетероскедастичность), вариант НС1

	<i>Коэффициент</i>	<i>Ст. ошибка</i>	<i>t- статистика</i>	<i>P-значение</i>	
const	4,27926	0,106244	40,28	<0,0001	***
Km	-0,0351108	0,0101899	-3,446	0,0008	***
Etag	0,424221	0,0820622	5,170	<0,0001	***
S	-0,000415182	0,000151021	-2,749	0,0072	***
Lin	-0,249041	0,0596607	-4,174	<0,0001	***

Среднее зав. перемен	4,086406	Ст. откл. зав. перемен	0,389812
Сумма кв. остатков	7,944507	Ст. ошибка модели	0,289182
R-квадрат	0,471893	Испр. R-квадрат	0,449657
F(4, 95)	16,41151	P-значение (F)	2,97e-10
Лог. правдоподобие	-15,25938	Крит. Акаике	40,51877
Крит. Шварца	53,54462	Крит. Хеннана-Куинна	45,79056

Источник: [составлено автором].

F-критерий для полученной модели составляет 16,41151. Критическое значение для $F(1,99) = 3,93712$. Факт того, что F-критерий для полученной модели больше, чем F-критическое свидетельствует о том, что модель статистически значима.

R-квадрат для полученной модели составляет 0,964521, что означает, что модель адекватна, так как показатель . Оценка показателя R-квадрат производится следующим способом: до 0,5 - неадекватна, от 0,5 до 0,8 - достаточно адекватна, больше 0,8 - адекватна.

Среднее зав. перемен – среднее арифметическое значение зависимой переменной y ;

Ст. откл. зав. перемен – стандартная ошибка зависимой переменной y ;
 Сумма кв. остатков – сумма квадратов остатков;

Ст. ошибка модели – стандартная ошибка модели;

R-квадрат – значение коэффициента детерминации R^2 ;

Испр. R-квадрат – значение скорректированного коэффициента детерминации R^2_{adj} ;

F (4, 95)– наблюдаемое значение F-критерия Фишера;

P-значение (F) – вероятность ошибки при отклонении нулевой гипотезы о значимости модели в целом. Если это значение меньше уровня значимости α , то модель в целом считается адекватной;

Лог. правдоподобие – логарифмическая функция правдоподобия; Критерии Акаике, Крит. Шварца и Крит. Хеннана – Куинна – информационные критерии Акаике, Шварца и Хеннана – Куинна.

Из проведенного анализа можно сделать вывод, что наибольшее значение при формировании стоимости продажи коммерческого помещения в г.Тюмени имеют характеристики: местоположение относительно дороги, местоположение относительно центра города, показатели этажности.

2.2. Совершенствование методологической основы оценки коммерческой недвижимости

В каждом из подходов к оценке недвижимости присутствуют расчетные показатели, вариативность определения которых заложена как в теории оценки, так и в существующих стандартах оценки.

В затратном подходе это прибыль предпринимателя, стоимость нового строительства, износ и устаревания, в доходном подходе — доходы и расходы, коэффициент капитализации и ставка дисконтирования, в сравнительном подходе — значения корректировок. Все эти показатели являются уязвимыми местами в каждом соответствующем подходе, которым соответствует максимальный риск внесения некорректных, субъективных данных, отрицательно влияющих в последствии на объективность полученной величины стоимости оцениваемого объекта.

В настоящее время нет доказательств того, что прогнозы, применяемые при оценке затратным и сравнительным подходами, имеют меньше погрешностей, чем прогнозы, используемые при оценке доходным подходом. Однако самым дискуссионным обоснованно является доходный подход, а именно метод дисконтирования денежных потоков, ввиду большого количества в методике расчета прогнозных данных и допущений.

Вернемся к классической формуле дисконтирования денежных потоков:

$$V = - \sum_{q=1}^r \frac{E_q}{(1 + Y_q)^q} + \sum_{q=1}^k \frac{I_q}{(1 + Y_q)^q} + \frac{V_k}{(1 + Y_q)^k} \quad (16)$$

где V — искомая стоимость оцениваемого объекта;

k — прогнозный период;

r — период создания или преобразования оцениваемого объекта;

E_q — затраты q -го периода, связанные с созданием или преобразованием оцениваемого объекта;

I_q — прогнозируемые чистые операционные доходы;

V_k — прогнозируемая стоимость реверсии (доход от продажи объекта в конце прогнозного периода);

Y_q — норма прибыли q -го года, используемая для дисконтирования дохода этого года в текущую стоимость (ставка дисконтирования)

В случае если затраты инвестора на строительство или реконструкцию объекта отсутствуют формула принимает вид:

$$V = \sum_{q=1}^k \frac{I_q}{(1 + Y_q)^q} + \frac{V_k}{(1 + Y_q)^k} \quad (17)$$

Начнем с того, что при небольшой, например 3–5 лет длительности расчетного периода, которая как правило наиболее часто применяется на территории России, входящая в формулу дисконтирования денежных потоков реверсионная стоимость здания составляет значительную долю в окончательной оценке стоимости. Доля реверсионной, или как ее еще называют, терминальной стоимости может достигать до 90% в определяемой стоимости объекта недвижимости, поэтому она должна оцениваться с точностью не меньшей, чем искомая рыночная стоимость. В результате возникает парадокс: чтобы точнее оценить рыночную стоимость здания сегодня, надо примерно с той же точностью уметь оценивать рыночную стоимость того же здания через 3–5 лет.

Более реалистичным автор работы видит представление реверсионной стоимости в процентном соотношении от текущей стоимости объекта недвижимости:

$$V_k = x \times V, \quad (18)$$

Где x – отношение реверсионной стоимости к текущей, в долях.

Учитывая данное отношение, преобразуем формулу дисконтирования:

$$V = \sum_{q=1}^k \frac{I_q}{(1 + Y_q)^q} + \frac{xV}{(1 + Y_q)^k} \quad (19)$$

Перенесем в одну часть уравнения неизвестные, содержащие показатель искомой стоимости:

$$V - \frac{xV}{(1 + Y_q)^k} = \sum_{q=1}^k \frac{I_q}{(1 + Y_q)^q} \quad (20)$$

Домножим на член $(1 + Y_q)^k$ с целью приведения левой части выражения к единому знаменателю:

$$V(1 + Y_q)^k - xV = \sum_{q=1}^k \frac{I_q (1 + Y_q)^k}{(1 + Y_q)^q} \quad (21)$$

Выносим за скобки показатель стоимости:

$$V((1 + Y_q)^k - x) = \sum_{q=1}^k \frac{I_q (1 + Y_q)^k}{(1 + Y_q)^q} \quad (22)$$

В итоге математических преобразований получаем следующую формулу:

$$V = \sum_{q=1}^k \frac{I_q (1 + Y_q)^k}{(1 + Y_q)^q} : (1 + Y_q)^k - x \quad (23)$$

Допустим I_q ежегодно равна 960 д.ед., ставка дисконтирования $Y_q = 14\%$, прогнозный период – 5 лет, реверсия составляет 0,8 от текущей стоимости. Тогда:

$$V = \sum_{q=1}^5 \frac{960 (1 + 0,14)^5}{(1 + 0,14)^q} : (1 + 0,14)^5 - 0,8) = 5638,54 \quad (25)$$

Полученная стоимость недвижимости 5638,544313. Осуществим аналогичный расчет на основе этих же данных, пользуясь классической формулой метода дисконтированных денежных потоков. Реверсионную стоимость примем как 0,8 от полученной нами стоимости, т.е. 4510,832 д.ед. В результате получаем:

$$V = \sum_{q=1}^5 \frac{960}{(1 + 0,14)^q} + \frac{4510,832}{(1 + 0,14)^5} = 5638,54 \quad (26)$$

Значения получаются аналогичные, при любых переменных. Это говорит о том, что полученная формула, не требующая численного вычисления будущей стоимости оцениваемого объекта, а лишь определение процентного изменения от стоимости текущей дает результаты равные полученным при математическом расчете методом дисконтированных денежных потоков.

Возникает справедливый вопрос о способе расчета процентного изменения реверсионной стоимости. Абстрактно рассматривая показатель стоимости объекта недвижимости во времени можно прийти к выводу что на стоимость оказывают влияние следующие факторы:

1) инфляция. В условиях, когда цены на товары, работы и услуги в стране растут, будут расти и ставки арендной платы, отражающие стоимость услуг по использованию здания в единицу времени (или стоимость права использования здания в течение единицы времени). Важно отметить, что темпы роста цен на отдельные виды товаров, работ и услуг могут существенно отличаться как друг от друга, так и от темпа общей инфляции, отражающего средний рост цен в стране.

Таким образом прогнозируемый уровень инфляции должен отражаться на стоимости имущества в виде непосредственного увеличения стоимости на

процент инфляции за прогнозный период Δi . Данный показатель как правило отражается в прогнозе долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации [12].

Таблица 5

Издержка из плана социально-экономического развития РФ по показателю инфляции

Период	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Фактические показатели, %	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,9	5,4	2,5	4,3
Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года, %	14,1	11,7	6,9	8,4	5,1	6,7	5,6	4,7	4,7	4,5	4,1
Разницы между прогнозными и фактическими данными, %	1%	3%	-2%	2%	-1%	0%	-6%	-8%	-1%	2%	0%

Источник: [12].

Анализ прогнозных данных о долгосрочном социально-экономическом развитии РФ до 2030 года, разработанных 18.02.2013 г. показывает что разница в прогнозных и фактических данных индекса потребительских цен как показателя инфляции не превышает 8%, в среднем за десятилетний период 2008-2018 значение отклонений составило 2%, что позволяет использовать прогнозные данные о социально-экономическом развитии РФ в оценке недвижимого имущества.

2) физический износ. С течением времени здание стареет, собственнику приходится осуществлять все большие затраты на его содержание и ремонт, вследствие чего расходы собственника растут, а чистые выгоды сокращаются.

В настоящий момент среди трудов в области оценки отсутствует методология для отражения вышеназванных факторов в стоимости

недвижимости во времени. В связи с этим автором разработана и предложена собственная система расчетов.

Износ здания происходит неравномерно, начиная от периода запуска здания в эксплуатацию и заканчивая датой когда здание не пригодно для использования, и стоимость улучшений земельного участка положительно не отражается на стоимости участка. В первые годы эксплуатации идет достаточно интенсивное накопление износа — так называемая приработка конструкций. Происходят усадки, связанные с ними трещины в перегородках, перекос проемов и прочие следствия деформаций. После этого относительно непродолжительного периода наступает период рабочей эксплуатации, когда накопление износа идет очень медленно, но, тем не менее, даже в очень благоприятных условиях этот процесс идет, и он практически необратим. В дальнейшем ветшание конструкций ускоряется, и при отсутствии профилактических мероприятий строение очень быстро теряет свои потребительские свойства.

Динамику физического износа здания графически можно изобразить следующим образом:

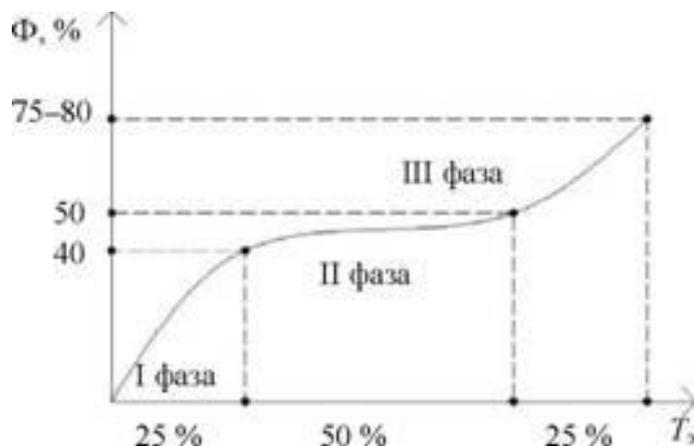


Рисунок 18. Динамика физического износа здания

Источник: [39, стр. 158]

Однако если в здании проводятся профилактические и периодические ремонтные работы график износа сглаживается и принимает вид линейной функции. Таким образом допуская что зависимость износа от времени

линейна, определяем что за равный промежуток времени износ увеличивается на равные доли. При этом функция по оси Y ограничена максимальным значением износа – 100%, по оси X - физическим сроком жизни объекта.

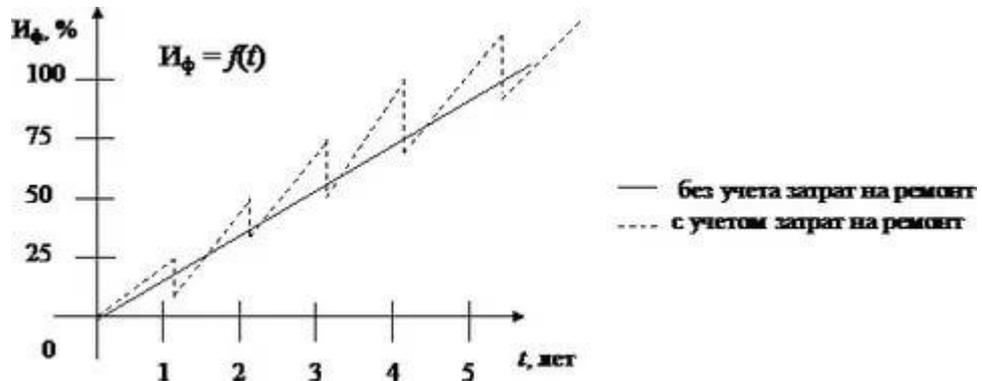


Рисунок 19. Динамика износа здания с учетом влияния ремонтных работ

Источник: [39, стр. 160]

Как правило за единицу времени срока жизни объекта принимают год. Соответственно определить износ за единицу времени (год) можно по формуле:

$$I_{\Gamma} = \frac{100\%}{T_{\phi}} \quad (27)$$

Где T_{ϕ} - срок физической жизни объекта, лет.

Искомая величина приращения износа от текущей стоимости к реверсионной $\Delta И$, будет равна:

$$\Delta И = T_{\text{прог}} \times I_{\Gamma} \quad (28)$$

Так как величина стоимости обратно пропорциональна физическому износу здания, (при износе 0% стоимость максимальная, при 100% износе стоимость равно 0), соответственно изменений стоимости производится на величину - $\Delta И$.

При расчете рыночной составляющей необходимо спрогнозировать спрос на оцениваемый объект. Спрос напрямую зависит от оснащенности рынка, поэтому специалисту по оценке важно учесть количество аналогичных объектов, планируемых для ввода в эксплуатацию. Как правило

данная информация публична освещается в профессиональных источниках и доступна для широкого круга пользователей. Также спрос зависит от общей экономической ситуации в стране и регионе. Данный коэффициент должен прогнозироваться экспертно оценщиком применительно к региону оцениваемого объекта с учетом ретроспективного анализа рынка недвижимости, прогнозов социально-экономического развития РФ и регионов, объемом текущей вакансии рынка недвижимости и планируемым вводом объектов недвижимости в эксплуатацию в прогнозный период.

Таким образом формула изменения стоимости объекта недвижимости за прогнозный период принимает вид:

$$\Delta V = \sum_{i=1}^K i_k + \Delta И \quad (29)$$

Где i_k – индекс инфляции за каждый год в прогнозном периоде, %

$\Delta И$ – изменение величины износа за прогнозный период, %

А модифицированная формула дисконтирования денежных потоков для оценки недвижимого имущества принимает вид:

$$V = \sum_{q=1}^k \frac{I_q (1 + Y_q)^k}{(1 + Y_q)^q} : (1 + Y_q)^k - x \quad (30)$$

2.3 Апробация результатов исследования

С целью апробации предложенной автором усовершенствованной модели определения стоимости недвижимого имущества использовались данные об объектах недвижимости, реализованных на рынке недвижимости г.Тюмени за период 2015-2019 гг., и экспонируемые на момент анализа для продажи.

Таблица 6

Данные об объекте недвижимости, реализованном на рынке недвижимости г.Тюмени в 2015 г., и экспонируемом на продажу в 2019 г.

Параметр	Значение параметра
----------	--------------------

Тип здания, группа капитальности	жилое, II			
Нормативный срок службы	125 лет			
Тип объекта	Помещение свободного назначения на 1 этаже жилого дома по ул.Пермякова, г.Тюмень			
Цена приобретения (2015 год), руб/м ²	54 131			
Цена предложения (2019 год), руб/м ²	71 225			
Площадь объекта, м ²	70,2			
Текущая ставка аренды, м ² /мес, без НДС	570 руб/м ²			
Исследуемый период	2015	2016	2017	2018
Уровень инфляции	12,91	5,39	2,51	4,26
Ставка аренды в исследуемый период, руб/м ² без НДС	500	500	520	570
Потенциальный валовый доход, руб без НДС	421200	421200	438048	480168
Процент недозагрузки	0	0	8	0
Действительный валовый доход, руб без НДС	421200	421200	403004,2	480168
Операционные расходы, руб	18560	15340	34800	19670
Чистый операционный доход, руб. без НДС	402640	405860	368204,2	460498
Ставка дисконтирования	14	14	14	14

Источник: [47]/

Подставляем значения предоставляемые по объекту недвижимости, а также значения инфляции за исследуемый период в полученную расчетную формулу. Здание является жилым и относится ко 2 группе капитальности согласно действующей классификации - здания каменные, обыкновенные; фундаменты — каменные; стены — каменные (кирпичные), крупноблочные и крупнопанельные; перекрытия — железобетонные или смешанные, а также каменные своды по металлическим балкам. Нормативный срок службы зданий 2 группы капитальности составляет 125 лет.

$$V = \sum_{q=1}^4 \frac{402640 (1 + 0,14)^4}{(1 + 0,14)^1} + \frac{405860 (1 + 0,14)^4}{(1 + 0,14)^2} + \frac{368204,2 (1 + 0,14)^4}{(1 + 0,14)^3} + \frac{460498 (1 + 0,14)^4}{(1 + 0,14)^4} : (1 + 0,14)^4 - (1 - 0,2827) \quad (31)$$

где V — искомая стоимость оцениваемого объекта;

k — прогнозный период;

I_q — прогнозируемые чистые операционные доходы;

V_k — прогнозируемая стоимость реверсии (доход от продажи объекта в конце прогнозного периода);

Y_q — норма прибыли q -го года, используемая для дисконтирования дохода этого года в текущую стоимость (ставка дисконтирования)

Определение годового износа:

$$I_r = \frac{100\%}{T_\phi} = \frac{100\%}{125} = 0,8\% \quad (32)$$

$$\Delta И = T_{\text{прог}} \times I_r = 0,8 \times 4 = 3,2\% \quad (33)$$

Найдем относительное изменение стоимости в прогнозный период, на основе полученного процента физического износа и фактических данных о инфляции в исследуемом периоде:

$$\Delta V = \sum_{i=1}^K i_k + \Delta И = 25,07\% + 3,2\% = 28,27\% \quad (34)$$

Полученное расчетное изменение стоимости за исследуемый период составило 28,27 %. Фактическое изменение стоимости между ценой приобретения объекта в 2015 году и ценой предложения на начало 2019 года составило 31,58 %. Разница между расчетным и действительными значениями составляет

$$\Delta = \frac{31,58}{28,27} - 1 = 11,7\% \quad (35)$$

Учитывая факт того, что фактическое значение цены является не ценой реализации, а ценой предложения, которая как правило корректируется в меньшую сторону на момент сделки, и соответственно приведет к уменьшению разницы между расчетным и фактическим показателями, полученную расчетную величину можно считать достоверной. Разница в 11,7 % с перспективой будущей корректировки на снижение является нормальным значением.

Таким образом полученная автором модифицированная формула метода дисконтирования денежных потоков, с использованием данных уровня инфляции и физического износа здания, основанного на нормативном возрасте в зависимости от типа здания, дает адекватные расчетные значения с погрешностью в районе 10%, и может быть использована на практике при оценке недвижимого имущества доходным подходом.

В разделе в рамках доходного подхода предложена модифицированная концепция оценки объекта недвижимости методом дисконтирования денежных поток, предусматривающая прогнозирование реверсионной стоимости объекта не в абсолютной величине, согласно классической интерпретации, а в процентном соотношении от текущей стоимости. Такая схема оценки позволяет избежать основного недостатка формулы дисконтированных денежных потоков при оценке недвижимости, а именно необходимости прогнозирования будущей стоимости продажи объекта недвижимости, для оценки текущего значения стоимости.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

С преобразованием плановой экономики в рыночную и появлением новых форм собственности в результате приватизации, в России сформировался и развивается новый рынок-рынок недвижимости. Являясь одним из крупнейших с точки зрения инвестиций рынков, рынок недвижимости начинает играть все более активную роль в экономике страны, оказывая прямое или косвенное влияние практически на все сектора экономики. Как следствие огромное значение в жизни страны имеет объективная оценка недвижимого имущества, имеющая целью получить наиболее близкие к рыночной стоимости объектов недвижимости. Тем не менее в настоящее время рынок недвижимого имущества остается малоизученным, в особенности в отношении коммерческих объектов недвижимости.

По итогам выполненной работы автором могут быть сделаны следующие выводы:

— Рынок коммерческой недвижимости представляет собой узкоспециализированный рынок, объем которого составляет в районе 10% от рынка жилья.

— Рынок коммерческой недвижимости характеризуется большим многообразием входящих в него объектов недвижимости, что осложняет процесс классификации. В настоящее время отсутствует законодательно утвержденная или общепринятая классификация объектов коммерческой недвижимости, что обуславливает использование субъектами рынка различных классификаций, и как следствие создает сложности в оценке объектов недвижимости ввиду отсутствия сопоставимых данных.

— Анализ существующих подходов к оценке недвижимого имущества, позволяет утверждать что наиболее приемлемым для оценки коммерческой недвижимости является доходный подход, отражающий свойство недвижимости генерировать доход от сдачи в аренду. В настоящее

время 99% процентов проведенных оценок недвижимости специалистами в области оценки основаны на использовании сравнительного подхода.

— Проведен анализ данных рынка коммерческой недвижимости г.Тюмени с помощью методов регрессионного анализа. По результатам построения эконометрической модели, и оценки ее адекватности можно сделать вывод, что наибольшее значение при формировании стоимости продажи коммерческого помещения в г.Тюмени имеют характеристики: местоположение относительно дороги, местоположение относительно центра города, показатели этажности.

— При оценке недвижимости методом дисконтированных денежных потоков определяющее значение на результирующий показатель стоимости имеет реверсионная стоимость объекта, которая имеет прогнозную природу. Данный факт ставит под сомнение объективность результатов оценки, полученных при использовании данного подхода.

С целью совершенствования аппарата дисконтирования денежных потоков автором предложена модифицированная формула метода, содержащая не абсолютный показатель риверсии объекта на будущую дату, а относительный показатель, выражающий отношении текущей и будущей стоимости объекта недвижимости.

Относительно изменение стоимости объектов оценки также формализовано и обосновано автором. Процент изменения стоимости объекта за прогнозный период зависит от уровня инфляции, прогнозные показатели которого содержатся в периодически актуализируемом долгосрочном плане социально-экономического развития РФ, а также от характеристик здания, определяющих экономический и физический возраст здания, и помещения соответственно.

Предложенная методика была апробирована на данных рынка г.Тюмени. Расчетные показатели отличаются от фактических на величину не более 10%, что является нормальным отклонением, и подтверждает

адекватность предложенной модифицированной формулы метода дисконтирования денежных потоков.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации. М.: ЭКСМО, 2010 г. - 96 с.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая, вторая, третья и четвертая. М.:Изд-во Статут, 2009 г. - 655 с.Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 29.07.2017) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
3. Постановление Правительства РФ от 07.06.2002 № 395 (ред. 03.10.2002) «О лицензировании оценочной деятельности»
4. Постановление Правительства РФ от 20.08.1999 № 932 «Об уполномоченном органе по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации»
5. Постановление Правительства РФ от 06.07.2001 № 519 «Об утверждении стандартов оценки» (ред. от 14.12.2006). - Режим доступа : http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32407/ (дата обращения 10.05.2018)
6. Приказ Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. N 256 Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» (ФСО N1).
7. Приказ Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. N 255 Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО N 2).
8. Приказ Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. N 254 Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО N 3).
9. Приказ Минэкономразвития РФ от 22 октября 2010 г. N 508 Федеральный стандарт ' оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости» (ФСО N 4).Международные стандарты оценки (МСО 1 - 4) - Режим доступа : <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=EXP&n=303165#02381939377940956> (Дата обращения 08.05.2018)

10. Европейские Стандарты Оценки: Режим доступа - <https://www.tegova.org/en/p57285cac4ae65>: (Обращение 12.05.2018)
11. Арdziнов, В.Д. Ценообразование в строительстве и оценка недвижимости / В.Д. Арdziнов, В.Т. Александров. - СПб.: Питер, 2013. - 384 с.
12. Акерлоф Д.А., Крэнтон Р.Е. Экономика идентичности. Как наши идеалы и социальные нормы определяют определяют, кем мы работаем, сколько зарабатываем и насколько несчастны. М.: Карьера Пресс, 2011. — 224 с.
13. Ахметов О.А., Мжельский М.Б. Региональные базы данных для оценочной деятельности и их математическое обеспечение // Имущественные отношения в РФ №12, 2003.
14. Асаул А.Н. Экономика недвижимости: учеб. для вузов /А.Н. Асаул. – СПб.: Питер, 2004. – 512 с.
15. Варламов, А.А. Земельный кадастр. В 6 т. Т. 5. Оценка земли и иной недвижимости / А.А. Варламов, С.А Гальченко. - М.: КолосС, 2008. - 265 с.
16. Горб-Ромашкевич Ф.С. Очерки по истории, теории и практике податной оценки недвижимых имуществ. – СПб., 1905
17. Грибовский С.В. Оценка стоимости недвижимости. Учебное пособие / С.В. Грибовский // М., 2009. – 432 с.
18. Грибовский С.В. Оценка недвижимости для налогообложения / Имущественные отношения в РФ, 2006, №5-7
19. Грибовский С.В. Новые возможности сравнительного подхода при решении старых проблем. / С.В. Грибовский , С.А. Сивец, И.А. Левыкина// Т. Вопросы оценки. М.: РОО №4, 2002.
20. Грибовский С.В., Математические методы оценки стоимости недвижимого имущества / С.В. Грибовский, С.А. Сивец// М.: Финансы и Статистика, 2008. 368 с.

21. Грязнова А. Г., Оценка недвижимости. Учебник / М. А. Федотова // А. Г. Грязнова, - 2-е изд., переработанное и доп. М. 2008. 560 с.
22. Даль В.И. Толковый словарь живого великорусского языка. Том 2. - СПб.: Издание книгопродавца-типографа М. О. Вольфа, 1881. – 810 с.
23. Касьяненко, Т.Г. Оценка недвижимости / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова, В.Е. Есипов. - М.: КноРус, 2019. - 640 с.
24. Лейфер Л.А., Оценка рыночной стоимости объектов недвижимости, находящихся в отдаленных районах / Л.А. Лейфер, З.А. Кашникова, П.Е. Уханов, Д.А. Шегурова // Вопросы оценки. М.: РОО №4, 2006.
25. Лейфер Л.А. Статистическая модель рынка и ее использование в методах оценки рыночной и ликвидационной стоимости/Имущественные отношения в РФ» №4, 2006.*
26. Максимова А.Г. Сравнительный анализ правового регулирования налогообложения недвижимости физических лиц в Российской Федерации и за рубежом (на примере Великобритании и Германии) // Актуальные проблемы российского права. 2014. N 3. С. 363 — 367
27. Марчук А.А. Использование экспертного мнения при определении размера скидки на торг, // «Вопросы оценки» М.: РОО № 1, 2007.
28. Марчук А.А., Бутова Е.А. Скидки на торг: реалии кризиса. Ресурс Интернет: www.Appraiser.ru, 2009. Микерин, Г.И. Нейман Е.И. О концептуальной основе и о стандартах оценки стоимости имущества в условиях новой экономики (Открытый материал для всех оценщиков и пользователей оценочных услуг в России), 2006.
29. Микерин Г.И., Артеменков А.И. О различии между профессиональной стоимостной оценкой и инвестиционно-финансовой оценкой: возможные объяснения с учетом происходящего «пересмотра понятий»// Вопросы Оценки. М.: РОО, №2, 2007.
30. Многомерный статистический анализ в экономике: Учеб. пособие для вузов/Под ред. проф. В.Н. Тмашевича. -М.:ЮНИТИ-ДАНА, 1999. 598 с.

- 31.Пушкарева В.М. История финансовой мысли и политики налогов: Учебн. Пособие.- М.:Финансы и статистика, 2001. – 256 с.
- 32.Попова, Л.В. Математические методы в оценке: учебно-аналитический цикл для специальности "Оценка стоимости недвижимости": Учебное пособие / Л.В. Попова. - М.: ДиС, 2011. - 112 с.
- 33.Пылаева А.В. Проблемы классификации в кадастровой оценке и налогообложении недвижимости // Общероссийский информационно-аналитический и научно-практический журнал «Имущественные отношения в Российской Федерации» — 2011. №10 (121)
- 34.Русов А.А. Краткий обзор развития русской оценочной статистики. Киев, 1913, с. 3
- 35.Стерник Г.М., Стерник С.Г. Анализ рынка недвижимости для профессионалов.,- М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2009 — 606 с.
- 36.Стерник Г.М. Методология расчета индексов рынка недвижимости. В сб.: Современные проблемы экономики и управления развитием города (инвестиции, городское строительство, недвижимость, экология). М.: РЭА им. Плеханова, 2006. С. 163-174.
- 37.Стерник Г.М. Москва и регионы: три России — три рынка недвижимости. В кн.: Москва на фоне России и мира: проблемы и противоречия отношений столицы в контексте рыночной трансформации. М.: ЭПИКОН., 1999. С. 105-141.
- 38.Стерник Г.М., Стерник С.Г. Основная закономерность развивающихся рынков недвижимости// Национальные проекты. 2008. №5 (24). С. 92-95.Сравнительный анализ международного и российского законодательства в области оценочной деятельности / А.В. Верховзина, М.А. Федотова. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. — 368 с. ISBN 5813700927
- 39.Тепман Л.Н.. Оценка недвижимости: Л.Н.Тепман , под ред. В.А.Швандра. М.: ЮНИТИ-ДАНА 2012.- 463с.

40. Тепман, Л.Н. Оценка недвижимости: Учебное пособие / Л.Н. Тепман, В.А. Артамонов. - М.: Юнити, 2015. - 591 с.
41. Чибисов Р., Масленникова Е. Сравнение рынка оценочных услуг. Россия и зарубежье // RWAY. – 2009. – №168.
42. Харрисон Г.С. Оценка недвижимости: Учебное пособие / Г.С. Харрисон // Пер. с англ. М.: РИО Мособлпрполгрфидата, 2004. – 215с.
43. Зеленский Ю. В. О сопоставимости результатов подходов при оценке недвижимости - принцип согласованности моделей // Вопросы оценки. 2005. - №4.
44. Хачатрян С.Р. Эконометрическая модель прогнозирования цен реализации жилья на первичном (вторичном) рынке. // Аудит и финансовый анализ. - №4. – 2004. - С. 130 - 134.
45. Global Research Tips For 2017. / Savills. - Режим доступа : https://www.savills.com/research_articles/255800/198230-0/. (дата обращения: 12.01.2019).
46. Официальный Web-сайт СБРФ. Режим доступа : <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.01.2019)
47. Федеральная служба государственной регистрации кадастра и картографии -РОСРЕЕСТР. - Режим доступа : <https://rosreestr.ru/site/activity/obespechenie-kadaastrovoy-deyatelnosti/> (дата обращения: 08.11.2018)
48. Авито - Режим доступа : <http://www.avito.ru> (дата обращения: 10.04.2019).
49. Аналитический центр «Индикаторы рынка недвижимости» [Электронный ресурс] - Режим доступа : www.irm.ru (дата обращения: 10.04.2019).
50. Сайт газеты «Из рук в руки» [Электронный ресурс] - Режим доступа : www.irm.ru (дата обращения: 01.03.2019).

51. Brown G. and Matysiak G, (1995). Using commercial property indices for measuring portfolio performance // *Journal of Property Finance*. 6 (3): 27-38.
52. McKnight D. The Value theory of Austrian School. *The Appraisal Journal*, (July 1994): p. 370-374
53. Patel K., Sing T.F. Implied Volatility in the U.K. Commercial Property Market: Empirical Evidence Based on Transaction Data // *The Journal of Real Estate Finance and Economics*. -Vol. 20, №1. 2000, pp. 5-24.
54. Sayce S., Walker A. and McIntosh A. (2004). *Building Sustainability in the Balance: Promoting Stakeholder Dialogue*. London: Estates Gazette.
55. Sarah Sayce, Judy Smith, Richard Cooper, Piers Venmore-Rowland. *Real Estate Appraisal: from value to worth*. Blackwell Publishing. July 2006.

Приложение 1

Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 2001-2018гг. на конец периода, в %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
к концу предыдущего месяца																		
январь	102,76	103,09	102,40	101,75	102,62	102,43	101,68	102,31	102,37	101,64	102,37	100,50	100,97	100,59	103,85	100,96	100,62	100,31
февраль	102,28	101,16	101,63	100,99	101,23	101,66	101,11	101,20	101,65	100,86	100,78	100,37	100,56	100,70	102,22	100,63	100,22	100,21
март	101,86	101,08	101,05	100,75	101,34	100,82	100,59	101,20	101,31	100,63	100,62	100,58	100,34	101,02	101,21	100,46	100,13	100,29
апрель	101,79	101,16	101,02	100,99	101,12	100,35	100,57	101,42	100,69	100,29	100,43	100,31	100,51	100,90	100,46	100,44	100,33	100,38
май	101,78	101,69	100,80	100,74	100,80	100,48	100,63	101,35	100,57	100,50	100,48	100,52	100,66	100,90	100,35	100,41	100,37	100,38
июнь	101,62	100,53	100,80	100,78	100,64	100,28	100,95	100,97	100,60	100,39	100,23	100,89	100,42	100,62	100,19	100,36	100,61	100,49
июль	100,45	100,72	100,71	100,92	100,46	100,67	100,87	100,51	100,63	100,36	99,99	101,23	100,82	100,49	100,80	100,54	100,07	100,27
август	100,01	100,09	99,59	100,42	99,86	100,19	100,09	100,36	100,00	100,55	99,76	100,10	100,14	100,24	100,35	100,01	99,46	100,01
сентябрь	100,60	100,40	100,34	100,43	100,25	100,09	100,79	100,80	99,97	100,84	99,96	100,55	100,21	100,65	100,57	100,17	99,85	100,16
октябрь	101,09	101,07	101,00	101,14	100,55	100,28	101,64	100,91	100,00	100,50	100,48	100,46	100,57	100,82	100,74	100,43	100,20	100,35
ноябрь	101,36	101,61	100,96	101,11	100,74	100,63	101,23	100,83	100,29	100,81	100,42	100,34	100,56	101,28	100,75	100,44	100,22	100,50
декабрь	101,60	101,54	101,10	101,14	100,82	100,79	101,13	100,69	100,41	101,08	100,44	100,54	100,51	102,62	100,77	100,40	100,42	100,84
к декабрю предыдущего года																		
декабрь	118,58	115,06	111,99	111,73	110,92	109,00	111,87	113,28	108,80	108,78	106,10	106,57	106,47	111,35	112,91	105,39	102,51	104,26

Валовой внутренний продукт (в текущих ценах, млрд.руб.)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ВВП в текущих ценах, млрд. руб.	7305,6	8943,6	10830,5	13208,2	17027,2	21609,8	26917,2	33247,5	41276,8	38807,2	46308,5	60282,5	68163,9	73133,9	79199,7	83094,3	86014,2	92101,3	103875,8

Средние цены на рынке жилья по Российской Федерации

в 2000 - 2018 гг.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Стоимость жилой недвижимости, руб/м2	8678	10567	12939	16320	20810	25394	36221	47482	52504	47715	48144	43686	48163	50208	51714	51530	53287	56882	61832
в том числе:																			
квартиры среднего качества (типовые)	7690	9122	11443	14320	18131	22008	32504	40971	49138	44481	46807	44777	49872	49966	49189	51370	55189	56609	56280
квартиры улучшенного качества	8126	10134	12800	15590	20313	23832	34592	44015	50459	46145	47685	42881	47178	49252	50906	49266	48675	52896	60141
элитные квартиры	13413	14826	17968	23899	30063	34518	50175	65854	69612	65617	69351	49042	54843	65754	80804	87019	95937	104414	131820

Индексы цен на первичном рынке жилья по Российской Федерации

на конец периода, в % к концу предыдущего периода

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Все квартиры	113, 1	125, 1	122, 5	118, 8	118, 5	117, 5	147, 7	123, 4	110, 3	92,4	100, 3	106, 7	110, 7	104, 8	105, 7	99,7	99,6	101, 0	106, 3
в том числе:																			
квартиры среднего качества (типовые)	111, 2	121, 5	122, 0	118, 9	117, 4	119, 2	150, 6	116, 8	113, 2	91,7	99,2	105, 8	113, 5	104, 1	106, 2	100, 2	100, 4	102, 7	104, 5
квартиры улучшенног о качества	113, 5	126, 5	123, 8	115, 9	121, 2	119, 0	149, 4	121, 9	111, 4	92,8	101, 3	107, 0	109, 7	105, 0	105, 3	99,0	98,4	100, 0	107, 8
элитные квартиры	112, 7	119, 0	116, 5	127, 7	113, 7	112, 3	139, 0	127, 9	105, 4	93,1	99,0	106, 7	109, 8	105, 6	108, 3	103, 4	104, 6	100, 2	102, 9

Сведения о количестве разделов ЕГРН, открытых на объекты недвижимости

Наименование показателя		№ стр.	На начало отчетного периода		В отчетном периоде			На конец отчетного периода	
			Количество актуальных (незакрытых) разделов ЕГРН	из них:	Количество открытых разделов ЕГРН	из них:	Количество закрытых разделов ЕГРН	Количество актуальных (незакрытых) разделов ЕГРН	из них:
записи содержатся только в реестре объектов недвижимости	записи содержатся только в реестре объектов недвижимости	записи содержатся только в реестре объектов недвижимости							
А		Б	1	2	3	4	5	6	7
Земельные участки		1	58 560 608	18 782 973	307 014	81 901	197 872	58 171 372	18 573 539
в том числе :	относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности	2	1 102	396	17	0	0	1 119	396
Здания		3	36 140 710	13 678 766	256 420	37 420	87 623	36 069 126	13 588 117
в том числе :	нежилые	4	13 581 711	5 590 285	61 973	11 796	46 186	13 398 579	5 406 387
	жилые	5	19 871 295	6 299 369	90 698	16 726	38 070	20 039 489	6 373 956
	многоквартирные дома	6	1 866 124	1 355 932	2 552	1 743	2 152	1 840 609	1 366 117
	жилые строения	7	165 190	122 986	12 597	579	185	179 619	123 381

	относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности	8	1 637	1 176	5	0	0	1 642	1 176
	Сооружения	9	4 349 425	1 547 105	46 432	7 390	20 110	4 365 630	1 538 668
в том числе :	линейные сооружения	10	968 756	282 570	8 060	2 107	773	969 550	282 404
	относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности	11	278	169	17	0	0	204	78
	Помещения	12	63 259 433	16 309 224	334 956	91 554	45 948	63 259 734	16 147 346
в том числе :	жилые	13	52 032 509	12 450 706	186 743	69 380	32 966	51 932 776	12 288 608
	нежилые	14	10 589 018	3 421 664	70 948	17 937	12 526	10 630 183	3 416 850
	относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности	15	2 487	1 972	690	0	0	3 177	1 972
	Предприятия как имущественные комплексы	16	1 159	0	0	0	0	1 159	0

Единые недвижимые комплексы		17	1 066	60	22	4	0	1 086	65
Машино-места		18	48 717	16 086	10 389	4 137	0	58 915	20 057
Объекты незавершенного строительства		19	619 497	209 892	5 303	493	6 153	616 869	208 962
в том числе :	относящиеся к имуществу Вооруженных Сил Российской Федерации и подведомственных Министерству обороны Российской Федерации организаций, имуществу органов федеральной службы безопасности	20	2	2	0	0	0	2	2
Всего		21	162 980 615	50 544 106	960 536	222 899	357 706	162 543 891	50 076 754

Сведения о зарегистрированных вещных правах на помещения

Назначение	№ стр.	Помещения, постановленные на учет и внесенные как ранее учтенные, на начало отчетного периода		Помещения, постановленные на учет и внесенные как ранее учтенные, на конец отчетного периода		Помещения, вещные права на которые зарегистрированы на конец отчетного периода	Количество зарегистрированных вещных прав на помещения на конец отчетного периода									
		количество	площадь	количество	площадь		количество	в том числе:								
Контрольное равенство по всем строкам: графа 12 больше либо равна сумме граф 13 - 19							Всего	в том числе:							оперативное управление	хозяйственное ведение
								право собственности								
								Российской Федерации	субъектов Российской Федерации	муниципальных образований	юридических лиц	физических лиц	юридических лиц	юридических лиц		
А	Б	1	2	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19		
Нежилое	1	9 057 971	1 506 059 834	9 102 401	1 805 295 936	4 225 139	6 764 625	70 452	139 214	156 069	927 200	5 126 510	160 803	33 354		
Жилое	2	53 341 665	4 365 715 871	53 125 692	7 182 970 404	34 897 453	54 471 984	184 788	622 067	867 367	2 519 471	46 832 622	174 112	10 938		

