

УДК 347.441.83

*В. И. ЧИРКОВ*

*Белорусский государственный университет транспорта*

## **ПРИНЦИПЫ СПАВНИТЕЛЬНОЙ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ В УСЛОВИЯХ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

Рассмотрены принципы и особенности использования сравнительного подхода в оценке недвижимости, проведена классификация и анализ применяемых методов, а также техники количественного и качественного анализа.

Сравнительный подход представляет собой совокупность методов расчёта стоимости объекта недвижимости, основанных на информации о рыночных ценах объектов-аналогов с последующей корректировкой их стоимости по элементам сравнения.

Основными в сравнительном подходе к оценке недвижимости являются принципы:

1) *замещения*, согласно которому потенциальный покупатель (собственник) не заплатит за объект недвижимости сумму больше, чем та минимальная цена, за которую может быть приобретён или построен (с учётом фактора времени) аналогичный объект недвижимости. Принцип замещения является следствием всей совокупности свойств объекта, а также условий сделки с ним и является одной из наиболее важных характеристик сделок с недвижимостью;

2) *взаимозависимости*, в соответствии с которым цена на объект недвижимости определяется в результате взаимодействия спроса и предложения на объект в данном месте, в данное время и на данном рынке. Этот принцип можно разделить и на две составляющие:

– *формирование спроса* – основывается на насыщенности рынка той недвижимостью, на которую имеется спрос в текущий момент времени со стороны наибольшего количества её приобретателей. Данный принцип особенно хорошо заметен при спросе на недвижимость с установленными критериями поиска;

– *формирование предложений* – основывается на общей насыщенности рынка недвижимости объектами, характеристики которых могут иметь как сходные, так и отличительные параметры, влияющие на их общую стоимость. Например, если предлагаются на продажу 30 однокомнатных квартир

и 300 двухкомнатных, цена на первые может вырасти из-за малого предложения и большого спроса на них, но в то же время и значительно упасть, если на двухкомнатные квартиры нет спроса и их цена вынуждена снижаться, приближаясь к рыночной цене однокомнатных;

3) *вклада* (вклад – сумма, на которую увеличивается или уменьшается стоимость объекта вследствие наличия или отсутствия какого-либо элемента). При этом величина такого увеличения (уменьшения) может быть как выше, так и ниже затрат на его создание.

Основой сравнительного подхода является информация о недавних сделках. Оценщик рассматривает сопоставимые объекты недвижимости, которые были проданы за последнее время (объекты – аналоги) и сравнивает их с объектом оценки. Данный подход помимо прямого назначения (оценка рыночной стоимости) может использоваться для оценки арендных ставок, износа улучшений или затрат на их создание, коэффициентов заполнения и других параметров, которые необходимы для оценки стоимости недвижимости с использованием других подходов. Использование сравнительного анализа позволяет при наличии достаточного количества данных получить хорошие и легко объяснимые результаты оценки стоимости. При ограниченном количестве данных сравнительный подход можно использовать для получения диапазона рыночных цен объекта недвижимости, что позволяет с применением других подходов и весовых коэффициентов улучшить результат оценки. Для применения сравнительного подхода необходимо наличие развитого рынка недвижимости. Если рынок развит недостаточно, то применение данного подхода становится нецелесообразным в отношении целого ряда объектов недвижимости, за исключением жилой, оценка которой может быть произведена при наличии ранее установленных, имеющих «временно-постоянный» характер корректировочных коэффициентов.

Сравнительный подход предусматривает анализ цен продаж и предложений с соответствующим корректированием отличий между объектами сравнения и объектом оценки. В условиях рынка сравнительный подход наиболее часто применим:

- для целей купли-продажи;
- целей приватизации;
- при кредитовании (ипотека, оценка залогового имущества);
- определения отдельных видов стоимости;
- выполнения различных обязательств с использованием недвижимости;
- оценки активов недвижимости;
- при оценке нового и вторичного рынков недвижимости.

Анализируя применяемые методики и техники сравнительного подхода рыночной оценки недвижимости их можно разделить:

- на наиболее распространённые (рисунок 1);
- используемые в отдельных случаях.

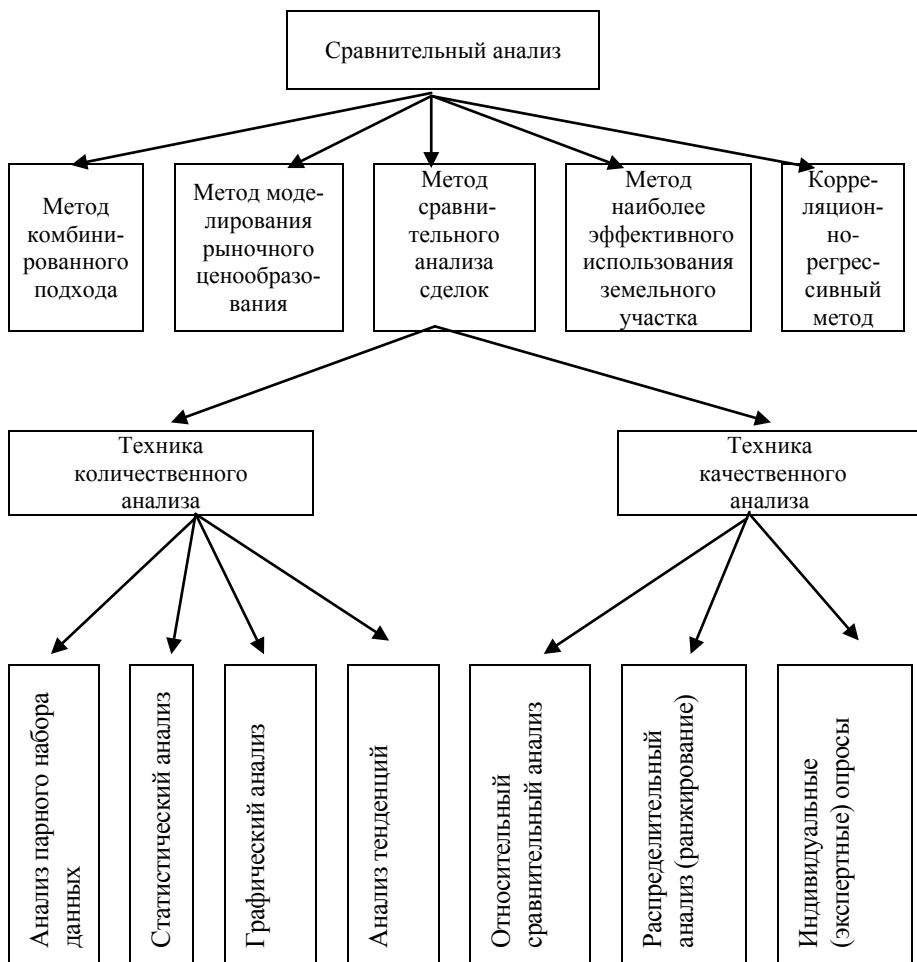


Рисунок 1 – Методы рыночной оценки недвижимости сравнительным подходом

*Метод комбинированного подхода* основывается на использовании различных методик или техник опирающихся на использование двух «сфер» влияния – внешнюю и внутреннюю. Расчёт показателей влияния на недвижимость, основанных на внешних и внутренних факторах, позволяет создать комбинированную их взаимосвязь, используемую для решения отдельных комплексных задач на системной основе рыночной оценки объектов недвижимости.

*Метод моделирования рыночного ценообразования*, предусматривает построение линейных или мультипликативных зависимостей (1) путем стати-

стической обработки достаточно большого массива данных о состоявшихся сделках с объектами сравнения:

$$C_p = p_i \left( 1 + \sum_{j=1}^k \beta_j X_j \right) \text{ или } C_p = p_i \prod_{j=1}^k (\beta_j)^{X_j};$$

$$p_i = p_{ej} f_{ej}; \quad \beta_j = \frac{p_j}{p_{ej}}; \quad X_j = \frac{f_j}{f_{ej}}, \quad (1)$$

где  $C_p$  – рыночная стоимость (равновесная цена);  $p_i$  – исходный «эталонный» показатель объекта сравнения;  $\beta_j$  – удельная характеристика ценности фактора единицы измерения;  $X_j$  – элемент сравнения;  $p_{ej}$  – цена  $j$ -го фактора размером  $f_{ej}$ ;  $f_j$  и  $f_{ej}$  – количественные характеристики  $j$ -го фактора сравнения соответственно для любого объекта сравнения и для некоторого специально подобранного «эталонного» объекта.

Указанные зависимости предназначаются для длительного использования в оценке множества объектов, что требует обеспечения корректировки этой зависимости во времени на основе мониторинга рынка недвижимости. При этом упомянутый набор ценообразующих факторов (элементов сравнения) включает в себя не только факторы, характеризующие сами объекты, но также и факторы, определяющие единую для всех объектов физическую, юридическую, экономическую и социальную среду их функционирования.

Метод моделирования рыночного ценообразования требует весьма больших затрат ресурсов, применяется он лишь в массовой оценке для целей государственного управления (при определении базы налогообложения недвижимости или ставок арендной платы для сдачи в аренду государственного имущества).

*Метод сравнительного анализа* наиболее применяемый в сравнительном подходе, делится на *технику количественного и качественного анализа* [1] с соответствующими расчётами поправочных коэффициентов на основе имеющейся информации стоимости недвижимости объектов-аналогов аренды, земли, налогов и др.

*Метод наиболее эффективного использования земельного участка, как и метод выделения*, основывается на сравнительном и затратном подходах [2], где в результате проведенного анализа рынка (объектов – аналогов), представляется возможным определить сумму и структуру расходов, необходимых для наиболее эффективного использования земельного участка.

*Корреляционно-регрессный метод* – целиком опирается на статистическо-математический анализ различных факторов влияния необходимых для расчёта корректировочных коэффициентов влияющих на объект оценки. *Корре-*

*ляционный анализ* – это количественный (статистический) метод определения влияния одной или нескольких независимых переменных величин на зависимую. Независимые переменные иначе называют регрессорами или предикторами, а зависимые переменные — критериальными. Терминология *зависимых* и *независимых* переменных отражает лишь математическую зависимость переменных, а не причинно-следственные отношения. *Регрессионный анализ* – это количественный метод определения вида математической функции в причинно-следственной зависимости между переменными величинами.

Существуют и другие менее распространённые методы:

– *метод отраслевых коэффициентов (метод отраслевых соотношений)* основанный на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты рассчитаны на основе статистических наблюдений за ценой продажи предприятия как имущественного комплекса и его основными производственно-финансовыми характеристиками;

– *метод компании-аналога, или метод рынка капитала*, основанный на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком, где базой для сравнения служит цена на единичную акцию открытого акционерного общества. Метод рынка капитала основан на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на мировых фондовых рынках. Поскольку базой оценки является стоимость одной акции, то данный метод используется при оценке пакетов акций, которые не обеспечивают контроль (миноритарные пакеты акций). В качестве исходной информации выступает цена одной акции.

Данные методы используются крайне редко из-за наличия большого коэффициента погрешности в сравниваемых объектах аналогов. Использование в основе мониторингового пакета акций носит не только узко направленный фактор оценки с далеко не всегда схожими объектами недвижимости, но и целиком зависит от временного фактора не столько акций активов (недвижимости), сколько самого предприятия в целом. Именно поэтому данные методики, хотя и имеют право на существование, в целом не играют существенной роли;

– *метод восстановительной стоимости по аналогам*. В рассматриваемом методе оценка производится на основе предварительного подбора и сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами, уже созданными в данное время. После нахождения аналогов как результат оценки принимается их восстановительная стоимость, т. е. рассчитанная для них сметная стоимость в строительном проекте;

– *метод валовой ренты или метод валового рентного мультипликатора* по своей сути относится к комбинированному методу, когда использование сравнительного подхода и доходного неразрывно связаны друг с другом. Этот метод соотношения цены и дохода, основанный на предположении, что величина дохода, приносимого недвижимостью, является пенообразующим

фактором, и соизмерение цены и дохода по аналогичным объектам дает основание для использования усредненных результатов при оценке конкретного объекта недвижимости.

В зависимости от вида приносимого дохода недвижимости можно использовать валовый рентный мультипликатор (ВРМ или GIM) и общий коэффициент капитализации ( $R_D$ )

Валовый рентный мультипликатор (GRM), также известный как мультипликатор валового дохода (gross income multiplier (GIM)), – это показатель, отражающий соотношение цены продажи и валового дохода объекта недвижимости, который используется только для тех объектов недвижимости, где можно достоверно оценить либо потенциальный (ПВД), либо действительный валовый доход (ДВД).

Порядок оценки недвижимости при помощи валового рентного мультипликатора можно выразить в такой последовательности:

- оценивается валовый (потенциальный или действительный) доход объекта;

- подбираются не менее трех объектов-аналогов оцениваемому объекту, по которым имеется достоверная информация о цене продажи и величине потенциального либо действительного дохода;

- вносятся необходимые корректировки, увеличивающие сопоставимость аналогов с оцениваемым объектом;

- по каждому аналогу рассчитывается валовый рентный мультипликатор;

- определяется искомый ВРМ как средняя арифметическая расчетных ВРМ по всем аналогам;

- рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта как произведение среднего ВРМ и расчетного адекватного валового дохода оцениваемого объекта. Вероятная рыночная стоимость оцениваемого объекта рассчитывается по формулам (2) и (3):

$$C_{\text{оц}} = \frac{Ц_{\text{а}}}{\text{ПВД}_{\text{оц}} (\text{ДВД}_{\text{оц}})} \text{ВРМ}, \quad (2)$$

где:  $C_{\text{оц}}$  – расчетная рыночная стоимость оцениваемого объекта;  $Ц_{\text{а}}$  – цена продажи аналогичного объекта недвижимости;  $\text{ПВД}_{\text{оц}}$  ( $\text{ДВД}_{\text{оц}}$ ) – потенциальный и действительный валовый доход от оцениваемого объекта; ВРМ – валовой рентный мультипликатор.

$$C_{\text{оц}} = \frac{\text{ПВД}_{\text{оц}} (\text{ДВД}_{\text{оц}}) \left( \frac{Ц_{\text{a1}}}{\text{ПВД}_1} + \frac{Ц_{\text{a2}}}{\text{ПВД}_2} + \dots + \frac{Ц_{\text{an}}}{\text{ПВД}_{\text{an}}} \right)}{n}, \quad (3)$$

где  $C_{a1}$  – цена продажи первого объекта-аналога;  $ПВД_1 \dots ПДВ_{an}$  – потенциальный валовый доход объектов-аналогов;  $C_{a1} \dots C_{an}$  – цена продажи объектов-аналогов;  $n$  – количество объектов-аналогов.

Валовой рентный мультипликатор не корректируется на различия между сопоставимыми и оцениваемыми объектами, так как предполагается, что эти различия уже учтены в продажных ценах и в арендной плате. Отсюда следует, что если сопоставимый объект был хуже, то его продажная цена и ставки арендной платы соответственно ниже, а следовательно отношение валового дохода к продажной цене не меняется, что заставляет делать подбор объектов-аналогов с максимально похожими критериями сравнения. Отсюда следует, что если между сопоставимыми и оцениваемыми объектами есть различия, то предполагается, что эти различия уже учтены в продажных ценах и ставках арендной платы.

При использовании общего коэффициента капитализации процесс определения вероятной цены продажи оцениваемого объекта может быть представлен в виде следующих этапов:

1) рассчитывается чистый операционный доход от оцениваемого объекта недвижимости;

2) подбираются объекты-аналоги с известной ценой продажи и чистом операционном доходе;

3) рассчитываются или вносятся корректировки, имеющие значительное влияние на сопоставимость оцениваемого объекта и объекта-аналога;

4) по каждому объекту-аналогу рассчитывается общий коэффициент капитализации;

5) определяется искомый коэффициент капитализации ( $R_0^{cp}$ ) как среднее арифметическое из полученных (где в зависимости от количества объектов аналогов можно использовать и значения медианы и моды);

6) рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта недвижимости как отношение ЧОД объекта оценки к среднему  $R_0^{cp}$  по формуле (4).

$$C_p = \frac{ЧОД_{оц}^{об}}{R_0^{cp}}, \quad (4)$$

где  $C_p$  – расчетная рыночная цена объекта;  $ЧОД_{оц}^{об}$  – чистый операционный доход объекта оценки;  $R_0^{cp}$  – средний общий коэффициент капитализации или принятый на основе медианы или моды.

Подбор объектов-аналогов, производится с учётом сегментации рынка и идентификации объектов недвижимости по внешним и внутренним факторам влияния.

Несмотря на простоту расчётов, данный метод имеет следующие недостатки:

– может применяться только на рынке, где имеется достаточно большое количество сделок с объектами недвижимости, приносящих доход, что не всегда имеет место в небольших населённых пунктах;

– требуются данные отчуждения коммерческой недвижимости только максимально схожих по характеристикам объектов-аналогов, что также крайне затруднено, по причине большого их разнообразия (исключение составляют жилые помещения);

– в полной мере не учитывается разница в рисках или к нормам возврата капитала между объектом оценки и его сопоставимым аналогом;

– отсутствует сравнение чистых операционных доходов объекта оценки и его аналогов.

На основании приведенных недостатков можно сделать вывод, что применение метода валовой ренты вызывает особые сложности и ставит под сомнение полученный результат. Поэтому его использование желательно только при наличии максимально похожих объектов-аналогов и дополнительной оценкой доходным подходом. Только в этом случае при полученных результатах на основании весовых корректировочных коэффициентов рыночная оценка будет достаточно надёжной.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1 **Марченко, А. В.** Экономика и управление недвижимостью / А. В. Марченко. – Ростов н/Д : Феникс, 2010.-352 с.

2 Экономика недвижимости / под ред. проф. О. С. Белокрыловой. – Ростов н/Д : Феникс, 2009. – 378 с.

3 Оценка капитальных строений (зданий и сооружений), не завершённых строительством объектов, изолированных помещений как объектов недвижимого имущества : Государственный стандарт Республики Беларусь СТБ 52.3.01-2007. – Минск : Госстандарт, 2007.

4 **Грибовский, С. В.** Оценка стоимости недвижимости : учеб. / С. В. Грибовский. – М. : Интерреклам, 2003. – 260 с.

*V. CHIRKOV*

*Belarusian State University of Transport*

## **PRINCIPLES OF ASSESSMENT SPAVNITELNOY ESTATE IN THE REPUBLIC OF BELARUS**

The article deals with the principles and features of the use of the comparative approach in the evaluation of real estate, the classification and analysis of the methods used, as well as techniques for quantitative and qualitative analysis.

Получено 28.09.2014