

**А.М. ПОЛИКАРПОВ  
Ю.Е. ПОЛИКАРПОВА  
В.Е. БОЖБОВ**



# **ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ**

**Учебное пособие**

Санкт-Петербург  
2024

Министерство образования и науки РФ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЛЕСОТЕХНИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ имени С. М. Кирова»

---

*Кафедра геодезии, землеустройства и кадастров*

# ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

Учебное пособие  
для студентов направления подготовки  
21.03.02 «Землеустройство и кадастры»

Санкт-Петербург  
2024

Рассмотрены и рекомендованы к изданию  
Институтом леса и природопользования  
Санкт-Петербургского государственного лесотехнического университета

**С о с т а в и т е л и :**

кандидат технических наук, доцент **А. М. Поликарпов**,  
старший преподаватель **Ю. Е. Поликарпова**,  
кандидат технических наук, доцент **В. Е. Божбов**.

**Рецензенты:**

**Тарелкин Е. П.**, доктор технических наук  
**Галеев М. Р.**, Генеральный директор ООО «Кадастр-Профи»

**Основы оценки объектов недвижимости:** учебное пособие для подготовки к занятиям для студентов направления подготовки 21.03.02 «Землеустройство и кадастры» / сост.: А. М. Поликарпов, Ю. Е. Поликарпова, В. Е. Божбов. – СПб.: СПбГЛТУ, 2024. – 72 с.

В пособии подробно изложены основы оценки объектов недвижимости, разные способы оценки недвижимости и порядок их применения в кадастровой деятельности. Имеются контрольные вопросы для проверки знаний по пройденному материалу.

Пособие предназначено для студентов, обучающихся по направлению подготовки 21.03.02 «Землеустройство и кадастры», при подготовке к практическим занятиям, а также, для проработки материала перед и после лекций по определенным темам.

УДК 332.6

Темплан 2024 г. Изд. №

## Оглавление

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| ВВЕДЕНИЕ .....                                                                                           | 5  |
| ГЛАВА 1. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ .....                                                                        | 5  |
| 1.1. Определение рынка недвижимости .....                                                                | 5  |
| 1.2. Функции рынка недвижимости .....                                                                    | 6  |
| 1.3. Виды рынка недвижимости .....                                                                       | 8  |
| 1.4. Объекты и субъекты рынка недвижимости .....                                                         | 9  |
| 1.5. Инфраструктура рынка недвижимости .....                                                             | 12 |
| ГЛАВА 2. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ .....                                                    | 15 |
| 2.1. Оценочная деятельность на рынке недвижимости. Принципы оценки стоимости объектов недвижимости ..... | 15 |
| 2.2. Виды стоимости объектов недвижимости .....                                                          | 19 |
| 2.3. Процесс оценки стоимости объектов недвижимости .....                                                | 23 |
| Контрольные вопросы к главе .....                                                                        | 27 |
| Глава 3. Доходный подход к оценке недвижимости и его методы .....                                        | 28 |
| 3.1. Сущность доходного подхода к оценке недвижимости .....                                              | 28 |
| 3.2. Метод дисконтирования денежного потока .....                                                        | 34 |
| 3.3. Метод капитализации доходов .....                                                                   | 44 |
| Контрольные вопросы к главе .....                                                                        | 49 |
| Глава 4. Методы сравнительного и затратного подходов к оценке недвижимости .....                         | 49 |
| 4.1. Общая характеристика методов сравнительного подхода к оценке недвижимости .....                     | 49 |
| Основные этапы оценки недвижимости с применением сравнительного подхода .....                            | 51 |
| 4.2. Затратный подход к оценке недвижимости .....                                                        | 57 |
| Методы затратного подхода .....                                                                          | 59 |
| Контрольные вопросы к главе .....                                                                        | 61 |
| ГЛАВА 5. ГОСУДАРСТВЕННАЯ КАДАСТРОВАЯ ОЦЕНКА .....                                                        | 62 |
| 5.1. Общие понятия государственной кадастровой оценки .....                                              | 62 |
| 5.2. Порядок проведения государственной кадастровой оценки .....                                         | 63 |
| 5.3. Механизм проведения государственной кадастровой оценки .....                                        | 64 |
| Вопросы для самоконтроля: .....                                                                          | 70 |
| Список литературы .....                                                                                  | 72 |

## **ВВЕДЕНИЕ**

Недвижимость – вид имущества, признаваемого в законодательном порядке недвижимым в соответствии со ст. 130 Гражданского Кодекса РФ. К недвижимости по происхождению относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, т. е. объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства.

Кроме недвижимости по происхождению, в Российской Федерации существует недвижимость по закону. К ней относят подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, а также суда внутреннего плавания.

Дисциплина «Основы оценки объектов недвижимости» – для направления подготовки 21.03.02 «Землеустройство и кадастры» относится к блоку дисциплин по выбору.

Изучение дисциплины способствует формированию личного, научного и практического мировоззрения в сфере недвижимости, изучению принципов и методов оценки недвижимости, развитию способности принимать правильные решения в профессиональной деятельности на рынке недвижимости.

В результате освоения дисциплины студенты изучат: теоретические основы формирования недвижимости; нормативные документы и методическое обеспечение оценки недвижимости; основные принципы и методы оценки недвижимости.

## **ГЛАВА 1. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ**

### **1.1. Определение рынка недвижимости**

Рынок недвижимости, являясь новой экономической реальностью развивается с начала 1990-х годов.

Любой рынок представляет собой сферу экономических отношений между производителями и потребителями товаров и отражает социально-экономические условия реализации товаров, в общей системе рынков можно выделить рынок недвижимости, на котором рыночными товарами выступают объекты недвижимости.

Рынок недвижимости – это взаимосвязанная система рыночных механизмов, через которые передаются права на собственность и связанные с ним интересы, устанавливаются цены и распределяется пространство между

различными конкурирующими вариантами землепользования. Однако сформулированное определение не учитывает сферы вновь создаваемых объектов недвижимости, поэтому более полным будет определение рынка недвижимости, представляющего комплекс отношений, связанных как с созданием новых объектов недвижимости, так и с оборотом и эксплуатацией уже существующих.

Рынок недвижимости – это сектор национальной экономики, представляющий собой взаимосвязанную систему рыночных механизмов, обеспечивающих создание, эксплуатацию (использование), передачу и финансирование объектов недвижимости, передачу и защиту нрав и интересов на эти объекты, а также механизмов, обеспечивающих функционирование рынка недвижимости (инфраструктуру).

## **1.2. Функции рынка недвижимости**

Рынок недвижимости оказывает существенное воздействие на все стороны жизни и деятельности людей, выполняя ряд общих и специальных функций. К таким функциям можно отнести следующие: ценообразующую, регулирующую, коммерческую, санирующую, информационную, посредническую, стимулирующую, инвестиционную, социальную:

- **ценообразующая**, заключается в установлении равновесных цен, при которых платежеспособный спрос соответствует объему предложений. При цене ниже равновесной возникает избыточный спрос, а в случае превышения равновесной цены избыточное предложение. В цене концентрируется большой объем информации о насыщенности рынка, предпочтениях покупателей, затратах на строительство, хозяйственной и социальной политике государства в области жилищного строительства и коммунального обслуживания и т. д.

- **регулирующая** функция состоит в том, что рынок, автономно функционируя, перераспределяет ресурсы по сферам предпринимательства и направляет его участников к формированию аффертивной структуры экономики и удовлетворению общественных интересов.

- **коммерческая** функция состоит в реализации стоимости посредством установления цены на объекты недвижимости и получении прибыли на вложенный капитал.

- **функция санирования** – это очищение экономики от неконкурентоспособных и слабых участников рынка, банкротство неэффективных. Освобождение рынка от неэффективных собственников предприятий и других объектов недвижимости ведет к повышению

устойчивости и экономическому росту.

- **информационная** функция – это уникальный рыночный способ оперативного сбора, анализа и распространения обобщенной эффективной информации, позволяющий продавцам и покупателям недвижимости свободно, со знанием дела принимать решения относительно объектов недвижимости в своих интересах.

- **посредническая** функция выражается в том, что рынок выступает в качестве совокупного посредника места встречи множества независимых и экономически обособленных в результате общественного разделения труда покупателей и продавцов, устанавливая связь между ними и предоставляя возможность альтернативного выбора партнеров. Действуют на рынке недвижимости и профессиональные посредники – риелторы, оценщики, агенты, брокеры, страховщики, ипотечные кредиторы и другие лица, оказывающие услуги заинтересованным участникам.

- **стимулирующая** функция, в конечном счете, выступает в форме экономического поощрения прибылью эффективного внедрения достижений научно-технического прогресса в создание и использование недвижимого имущества. Конкуренция экономически принуждает и поддерживает высокую деловую активность и поиск новых возможностей эффективного управления недвижимым имуществом.

- **инвестиционная** функция заключается в том, что рынок недвижимости является привлекательным способом сохранения и увеличения стоимости капитала. Он способствует переводу сбережений и накоплений населения из пассивной «формы запасов в реальный производительный капитал, приносящий доход владельцу недвижимого имущества.

- **социальная** функция проявляется в росте трудовой активности всего населения, в повышении интенсивности труда граждан, стремящихся стать собственниками квартир, земельных участков и других капитальных и престижных объектов. Из владельцев недвижимости, в общем, формируется средний социальный слой общества. В результате неоднократного перераспределения на рынке предприятия, земельные участки, здания и сооружения, в конечном счете переходят к эффективным стратегическим инвесторам, обеспечивающим высокопроизводительное их использование.

Помимо указанных выше функций можно выделить ряд функций рынка недвижимости, касающихся непосредственно объектов недвижимости и имеющих важное социальное значение:

- создание новых объектов недвижимости;
- эксплуатацию (управление) объектов (объектами) недвижимости.

В результате выполнения этих функций на рынке недвижимости

осуществляются различного рода операции, связанные со сменой собственника, с частичным или полным изменением состава собственников, без изменения состава собственников. Все эти операции в условиях рыночной экономики осуществляются на рынке недвижимости с использованием рыночных механизмов, а потому они составляют рынок недвижимости.

### **1.3. Виды рынка недвижимости**

Рынок недвижимости имеет разветвленную структуру, и его можно дифференцировать по различным признакам: по географическому фактору, способу совершения сделок, функциональному назначению и т. д.

Чаще всего встречается классификация рынка недвижимости в зависимости от способа совершения сделки:

- 1.3.1. первичный и вторичный рынки недвижимости;
- 1.3.2. организованный и неорганизованный рынки недвижимости;
- 1.3.3. биржевой и внебиржевой рынки недвижимости.

Первичный рынок недвижимости – это рынок объектов недвижимости, которые впервые предложены в качестве товара на рынке или находятся в стадии строительства.

Вторичный рынок недвижимости – это рынок объектов недвижимости, которые уже построены и выводились на рынок ранее, т. е. операции на вторичном рынке связаны с перепродажей или с другими формами перехода, поступивших на рынок объектов от одного владельца к другому, т. е. с изменением прав собственности на эти объекты недвижимости.

Существуют также организованный рынок (действует четко по законодательству), неорганизованный рынок (действует без участия профессиональных посредников), биржевой рынок (купля-продажа объектов недвижимости на бирже недвижимости), внебиржевой рынок (совершение сделок за пределами бирж и аукционов).

По основному признаку – виду объектов недвижимости выделяют не менее восьми специфических рынков, среди которых всеобщее значение имеют наиболее развитые рынки земельных участков, жилых помещений, коммерческой недвижимости. Каждый из этих рынков имеет в настоящее время определенные особенности, связанные как с особенностями самих объектов недвижимости, так и уровнем развития нормативно-правовой базы.

## 1.4. Объекты и субъекты рынка недвижимости

В основу классификации объектов недвижимости могут быть положены различные признаки (критерии) в зависимости от их происхождения и назначения. Прежде всего, определение недвижимости предполагает выделение в его структуре двух составляющих элементов (рис.1):

1) естественные (природные) объекты – земельные участки, участки недр и фонды недр. Эти объекты недвижимости называют еще и «недвижимостью по природе»;

2) искусственные объекты (постройки):

а) жилая недвижимость – дома различных типов, предназначенные для проживания людей, а также кондоминиум, секция (подъезд), этаж в подъезде, квартира, комната, дачный дом.

б) коммерческая недвижимость – офисы, рестораны, магазины, гостиницы, гаражи для аренды, склады, здания и сооружения, предприятия как имущественный комплекс.

в) общественные (специальные) здания и сооружения:

- лечебно-оздоровительные (больницы, поликлиники, дома для престарелых и дома ребенка, сапа трип, спортивные комплексы и т. д.),

- учебно-воспитательные (детские сады и ясли, школы, колледжи, университеты, дома детского творчества и т. д.),

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

- специальные здания и сооружения – административные (полиция, суд, прокуратура, органы власти), памятники, мемориальные сооружения, вокзалы, порты и т. д.

г) инженерные сооружения – мелиоративные сооружения и дренаж, комплексные инженерные подготовки земельного участка под застройку и т. д.

Искусственные объекты получили название – «недвижимость по закону», однако эта категория недвижимости опирается на «недвижимость по природе». Искусственные объекты могут быть полностью построены и готовы к эксплуатации, могут требовать реконструкции или капитального ремонта, а могут относиться к незаконченным объектам строительства.

Классифицируются объекты недвижимости по физическому статусу, назначению, качеству, местоположению, размерам, видам собственности (принадлежности на праве собственности), юридическому статусу (принадлежности на праве пользования).

По физическому статусу выделяют:

- земельные участки;
- здания, строения, сооружения;
- помещения.

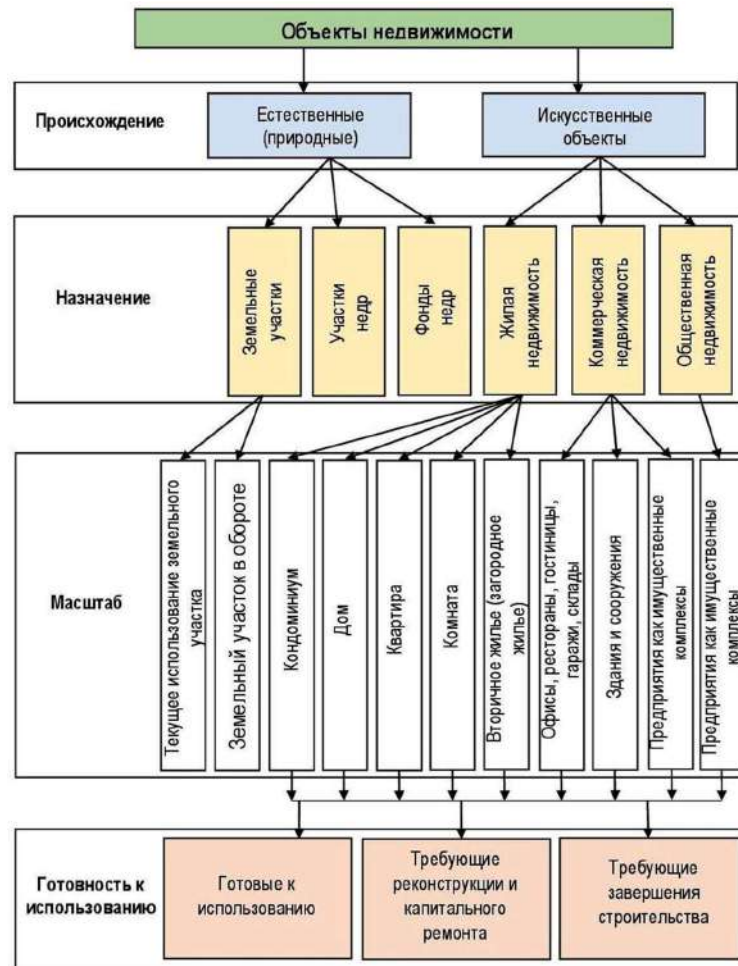


Рис.1 – Классификация объектов недвижимости

### Земельный участок как объект рынка недвижимости.

Земля (земельный участок) как объект рынка недвижимости занимает центральное место, так как земля (земельный участок) – это составная часть в любом объекте недвижимого имущества. Это естественная, созданная самой природой всеобщая основа размещения всех других элементов и людей. Специфика земли заключается в том, что, исторически возникнув в виде материи, только с развитием человеческого общества она стала средством производства, предметом труда, источником дохода, а также местом

проживания людей.

Понятия «земля» и «земельный участок» не являются синонимами: термин «земля» употребляется, когда речь идет о неосвоенной собственности, а «земельный участок» означает часть территории, на которой выполнены какие-либо работы, позволяющие использовать его по целевому назначению.

На земельный участок составляется выписка из ЕГРН, содержащая уникальные характеристики объекта недвижимости, а также в зависимости от вида объекта недвижимости иные сведения об объекте недвижимости.

**Субъекты рынка недвижимости.** Рынок недвижимости имеет сложную, разветвленную структуру, и дифференцировать его можно по различным признакам. Исходя из единства сущности недвижимости как товара на рынке недвижимости можно выделить три сектора:

- развития (создания) недвижимости;
- оборота недвижимости;
- управления и эксплуатации недвижимости.

Каждый из секторов имеет свою структурную определенность и специфику.

Их привлекательность, объем, динамика зависят от связанных с ними финансовых потоков, подразделяемых:

- на инвестиции капиталовложений (развитие недвижимости);
- товарные (финансирование оборота прав на недвижимость);
- доходы (от сделок и от эксплуатации недвижимости);
- налоги (налогообложение недвижимости).

Сектор оборота недвижимости формирует рыночную цену ее объектов.

Сектор управления и эксплуатации недвижимости отслеживает степень влияния тех или иных товарных характеристик объектов недвижимости на их доходность. Именно отсюда исходит запрос к сектору развития на создание наиболее доходных типов объектов недвижимости. При недостаточной развитости сектора управления, как это имеет место сейчас на отечественном рынке недвижимости, запрос сектору развития передается непосредственно из сектора оборота.

В качестве субъектов рынка недвижимости выступают покупатели, продавцы, профессиональные участники и государственные органы:

- Покупатели (юридические лица, физические лица, инвесторы, иностранные государства и лица, ипотечные банки и др.).
- Продавцы (собственники имущества, фонды имущества, уполномоченные органы, конкурсный управляющий).

- Профессиональные участники (оценщики, юридические фирмы, рекламные агентства, страховые компании).
- Государственные органы (бюро технической инвентаризации, конкурсные и тендерные комиссии, фондовые биржи, нотариальные конторы и др.)

В качестве продавца (арендодателя) выступает любое юридическое или физическое лицо, имеющее право собственности на объект, в том числе государство в лице своих специализированных органов управления.

В качестве покупателя (арендатора) выступает юридическое или физическое лицо, или орган государственного управления, имеющий право на данную операцию по закону (имеются ввиду ограничения на деятельность нерезидентов, иностранных граждан, а также на коммерческую деятельность государственных органов).

### **1.5. Инфраструктура рынка недвижимости**

Под инфраструктурой рынка недвижимости понимают деловое окружение и среду, в которой происходят рыночные процессы. Формирование инфраструктуры рынка недвижимости обеспечивается совокупными усилиями институциональных (государственных органов и организаций) и не институциональных (коммерческих организации) участников, рынка.

Условно можно выделить четыре направления деятельности участников рынка недвижимости по формированию и развитию его инфраструктуры.

1. Социальное направление включает:
  - развитие законодательной и нормативной базы рынка;
  - создание системы общественного контроля за соблюдением правовых и этических норм всеми участниками рынка недвижимости, защиты их прав и интересов.

Основными участниками этой деятельности являются законодательные органы власти и управления федерального и регионального уровней, профильные подразделения исполнительных органов, общественные объединения не институциональных участников рынка в лице их юридических подразделений.

2. Методологическое направление включает:
  - создание системы мониторинга и исследования процессов функционирования рынка недвижимости, выявление на этой основе путей, способов и средств реформирования и развития рынка (исследовательские

подразделения общественных объединений, исследовательские организации рынка недвижимости при участии профессионалов-практиков);

- создание специализированных государственных, общественных и коммерческих институтов управления развитием рынка недвижимости: органа координации усилий государственных учреждений и ведомств, направленных на развитие рынка недвижимости;

- специализированных структурных подразделений органов государственной власти и местного самоуправления, ориентированных на реформирование, регулирование и контроль рынка недвижимости, защиту собственника на рынке недвижимости от противоправных действий;

- саморегулируемых и общественных организаций, профессиональных и потребительских союзов рынка недвижимости, образовательных учреждений и информационных центров рынка недвижимости;

- некоммерческих и коммерческих организаций – исследователей и инициаторов реформирования отдельных сегментов рынка недвижимости.

3. Инженерно-технологическое направление включает в себя:

- формирование и развитие эталонных технологий профессиональной деятельности на рынке недвижимости при проведении операций всех категорий (наиболее продвинутые профессионалы практики с участием юристов);

- разработка и внедрение стандартов описания объектов недвижимости всех видов в интересах операций с ними всех категорий (системные аналитики с участием профессионалов-практиков);

- создание единого информационного пространства рынка недвижимости и обеспечение информационной открытости рынка (исследователи рынка недвижимости с участием специалистов в области информационных технологий и профессионалов-практиков);

- формирование и законодательное закрепление эталонных требований к недвижимому имуществу профессиональной деятельности на рынке недвижимости и разработка нормативных, инструктивных и регистрационных документов, регламентирующих операции на рынке недвижимости (органы государственной власти и управления, регулирующие рынок недвижимости, при инициативном участии и контроле общественных объединений профессионалов, специализированных исследовательских организации);

- организация банков, данных эталонных (модельных) технологий деятельности на рынке недвижимости, модельных пилотных проектов по их отработке и механизмов их тиражирования среди профессионалов рынка недвижимости (общественные профессиональные объединения,

некоммерческие и коммерческие исследовательские организации).

4. Психолого-поведенческое направление включает в себя: создание и внедрение профессиональных норм и стандартов взаимоотношений участников рынка недвижимости, сводящих к минимуму издержки проведения операции (транзакции) на этапах поиска информации; ведения переговоров; принятия решений; правового закрепления сделок; мотивации участников; координации усилия участников; контроля и восстановления нарушенных прав; применения санкций к нарушителям.

Таким образом, только комплексный, системный подход к формированию законодательной и нормативной базы, создание инфраструктуры рынка недвижимости, внедрение профессиональных технологий и стандартов деятельности, самоорганизация и рациональная координация участников рынка могут способствовать синхронизации процессов реформирования рынка недвижимости и обеспечить их максимальную эффективность.

#### ***Вопросы для контроля знаний***

1. В чем состоят сущность и особенности рынка недвижимости?
2. Перечислите и охарактеризуйте функции рынка недвижимости.
3. Укажите преимущества и недостатки рынка недвижимости.
4. Какие виды рынка недвижимости вы знаете?
5. Что относится к объектам рынка недвижимости?
6. Расскажите о классификации объектов недвижимости.
7. Дайте характеристику субъектов рынка недвижимости.
8. Что представляет собой инфраструктура рынка недвижимости?

## **ГЛАВА 2. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ**

### **2.1. Оценочная деятельность на рынке недвижимости.**

#### **Принципы оценки стоимости объектов недвижимости**

Под оценочной деятельностью на рынке недвижимости понимается профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

Основные черты оценочной деятельности:

1) оценка стоимости объекта недвижимости – это процесс, состоящий из последовательности этапов, очередность и содержание которых зависят от цели оценки, параметров объекта и выбранных методов;

2) оценка стоимости объекта недвижимости – это последовательный процесс, так как ни один из этапов нельзя упустить или переставить в последовательности;

3) оценка стоимости объекта недвижимости – это целенаправленный процесс, так как от цели, ради которой необходимо определить стоимость объекта недвижимости, зависит вид рассчитываемой стоимости и методы расчета.

Субъекты оценочной деятельности подразделяются на два уровня.

К субъектам оценочной деятельности первого уровня относятся оценщики и их заказчики. Оценщики – это физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков, застраховавшие свою ответственность и осуществляющие оценочную деятельность самостоятельно или на основании трудового договора с оценочной компанией. Заказчики – это потребители услуг оценщиков.

Субъекты оценочной деятельности второго уровня – это органы исполнительной власти РФ, субъектов РФ, муниципальных образований; профессиональные объединения оценщиков; потребители оценочных услуг, использующие содержащуюся в отчетах об оценке информацию.

Основанием для проведения оценки стоимости объекта недвижимости является соответствующий договор, заключенный заказчиком с оценщиком или с юридическим лицом, с которым оценщик, в свою очередь, заключил трудовой договор.

Итоговым документом, составленным по результатам определения стоимости объекта оценки, является отчет об оценке стоимости объекта

недвижимого имущества.

В отчете должны быть указаны сведения об оценщике; точное описание оцениваемого объекта недвижимости; последовательность определения стоимости объекта недвижимости, ее итоговая величина и т. д.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете, признается рекомендуемой для целей совершения сделки с оцениваемым объектом недвижимости в течение шести месяцев с момента (даты) составления отчета.

Оценщик, для того чтобы заниматься оценочной деятельностью, должен соответствовать определенным требованиям:

- быть членом одной из саморегулируемых организаций оценщиков. Оценщик одновременно может быть членом только одной саморегулируемой организации;
- иметь высшее образование и пройти профессиональную переподготовку в области оценочной деятельности;
- не иметь неснятой или непогашенной судимости за преступления в сфере экономики, а также за преступления средней тяжести, тяжкие и особо тяжкие преступления.

Убытки, причиненные Заказчику, или имущественный вред, причиненный третьим лицам вследствие использования итоговой стоимости объекта оценки, указанной в отчете, подписанном оценщиком, подлежат возмещению в полном объеме за счет имущества оценщика.

В целях обеспечения своей имущественной ответственности оценщик должен заключить договор обязательного страхования ответственности со страховой организацией. Кроме того, саморегулируемая организация оценщиков формирует компенсационный фонд, в который каждый ее член обязан внести обязательный взнос.

Оценка стоимости недвижимости строится на основе ряда принципов. Принципы оценки объектов недвижимого имущества представляют собой использование экономических законов при определении стоимости объекта недвижимости.

Принципы оценки недвижимого имущества подразделяются на три группы.

*Первую группу* составляют принципы, основанные на представлениях покупателя объекта недвижимости. В эту группу входят следующие принципы оценки недвижимого имущества:

#### 1. Принцип наилучшего использования

Наилучшее использование объекта недвижимого имущества – это разрешенное использование участка земли, которое является физически возможным, экономически обоснованным и приводящим к его наивысшей стоимости.

Согласно принципу наилучшего использования максимальная цена, которую готов заплатить покупатель объекта недвижимости, определяется его мнением относительно наиболее выгодного использования приобретаемого недвижимого имущества. Чем лучше объект недвижимости способен удовлетворять потребности покупателя, тем выше стоимость данного объекта для него.

Наилучшее и текущее использование объекта недвижимости могут не совпадать. В этом случае текущее использование будет продолжаться до тех пор, пока стоимость земельного участка при наилучшем использовании не превысит стоимости земельного участка и построенных на нем объектов недвижимости при текущем использовании за вычетом затрат по сносу данных объектов.

## 2. Принцип замещения

Данный принцип также направлен на установление верхнего предела стоимости объекта недвижимого имущества. В основе принципа замещения лежит тезис о том, что все объекты недвижимости удовлетворяют одинаковые потребности их владельца, и, следовательно, являются сопоставимыми друг с другом. Отсюда следует, что осведомленный покупатель на открытом рынке никогда не заплатит за определенный объект недвижимого имущества больше, чем могут составить затраты на приобретение другого объекта недвижимости, в равной степени привлекательного для покупателя. При этом покупатель ориентируется на минимальную цену аналогичного объекта недвижимого имущества с равной полезностью.

Кроме того, оценочная стоимость недвижимости не может быть больше, чем составляют затраты на создание в приемлемые сроки нового объекта недвижимости с аналогичной полезностью.

## 3. Принцип ожидания

Прошлые и настоящее объекта недвижимости представляют собой исходную основу, но экономическую оценку его стоимости определяет будущее. Поэтому стоимость недвижимого имущества зависит, в первую очередь, не от прошлых цен продаж сравнимых объектов, а от тех выгод, которые, как ожидается, это имущество принесет владельцу в будущем. Важны

ожидания величины и продолжительности будущего денежного потока от объекта недвижимости. Ожидания могут меняться, одновременно меняется и стоимость недвижимого имущества.

*Вторая группа* принципов – это принципы, связанные с использованием объекта недвижимого имущества. В эту группу входят следующие принципы:

1. Принцип вклада

Стоимость каждого элемента недвижимого имущества определяется вкладом этого элемента в общую стоимость имущества, а не затратами по его созданию. Например, строительство по периметру земельного участка ограды не обязательно увеличит стоимость недвижимого имущества на величину затрат по возведению ограды. Вклад ограды в увеличение общей стоимости недвижимости может быть выше или ниже строительных затрат и будет измеряться ее полезностью с точки зрения среднего покупателя.

2. Принцип сбалансированности или пропорциональности элементов. Наибольшая стоимость объекта недвижимого имущества достигается при определенной пропорциональности между его парными элементами: земельным участком и дополнительными капиталовложениями в этот земельный участок. Добавление элементов, нарушающих пропорциональность, не приводит к соответствующему увеличению общей стоимости недвижимости.

Принцип сбалансированности опирается на закон предельной доходности. До определенного предела каждое последовательное добавление улучшений приводит к большему росту стоимости недвижимого имущества по сравнению с затратами на это улучшение. Однако при достижении данного предела затраты по созданию дополнительных улучшений уже не будут полностью компенсированы ростом стоимости объекта недвижимости.

*Третья группа* принципов – это принципы, обусловленные действием рыночной среды. В эту группу входят следующие принципы:

1. Принцип соответствия

Сущность принципа соответствия состоит в том, что стоимость недвижимого имущества зависит от степени однородности объектов недвижимости в районе.

Поддержание соответствия объектов недвижимости в районе способствует сохранению стоимостей этих объектов недвижимости на определенном уровне и гарантирует, что стоимость каждого из них не опустится ниже установленного уровня. Нарушение принципа соответствия отрицательно сказывается на стоимости объектов недвижимости. К примеру, строительство

нескольких домов эконом класса в районе элитной застройки приведет к снижению стоимости недвижимости в данном районе.

## 2. Принцип регрессии и прогрессии

Регрессия означает, что рыночная цена объекта недвижимости, применительно к рыночным условиям улучшениями, не окупает реальных затрат на его формирование. Прогрессия имеет место, если функционирование соседних объектов обеспечивает улучшенную инфраструктуру, в результате чего рыночная цена объекта недвижимости оказывается выше его стоимости.

## Принцип конкуренции

Конкуренция на рынке недвижимости возникает как со стороны спроса (между покупателями недвижимости, арендаторами и т. д.), так и со стороны предложения (между объектами недвижимости, имеющими аналогичные характеристики). В краткосрочной перспективе покупка или продажа того или иного объекта недвижимости может привести к получению сверхприбыли, однако в долгосрочной перспективе конкуренция выравнивает избыточные прибыли.

## 3. Принцип зависимости от внешней среды

Стоимость объектов недвижимости зависит от внешней среды, например, от экономической и политической стабильности в стране.

## 4. Принцип изменения стоимости

В соответствии с принципом изменения стоимости важно учитывать не только текущее состояние внешней среды, но и ожидаемые изменения. Изменение социальных, экономических, политических, природных и другие факторов внешней среды оказывает положительное или отрицательное влияние на стоимость недвижимости. Поскольку изменения происходят постоянно, то любая оценка действительна только на определенную дату.

## 5. Принцип экономического разделения

Экономическое разделение осуществляется, если право на объект недвижимости можно разделить на два и более права. Принцип состоит в том, что имущественные права на объект недвижимости следует разделить и соединить таким образом, чтобы увеличить общую стоимость данного объекта.

## **2.2. Виды стоимости объектов недвижимости**

Для того чтобы оценить, сколько стоит тот или иной объект недвижимости, нужно определиться с понятием «стоимость объекта недвижимости». Данная задача не так проста, как может показаться на первый

взгляд.

Выделяют несколько видов стоимости объекта недвижимости. Вид рассчитываемой оценщиком стоимости зависит от целей проводимой оценки. В свою очередь, вид рассчитываемой стоимости объекта недвижимости определяет применяемые оценщиком методы расчета.

### **Основные виды стоимости объектов недвижимости**

1. Рыночная стоимость – это цена от продажи недвижимого имущества на конкурентном и открытом рынке при условии, что продавец и покупатель не испытывают никакого давления, а также хорошо информированы об объекте, содержании сделки, рыночной ситуации.

Рыночная стоимость рассчитывается на дату сделки между добровольным покупателем и добровольным продавцом с учетом текущей ситуации на рынке на эту дату. При изменении рыночных условий будет меняться и рыночная стоимость.

Рыночная стоимость формируется при следующих условиях:

а) продавец и покупатель обладают необходимой информацией о продаваемом объекте;

б) стороны сделки не обязаны отчуждать или принимать объект недвижимости, а, следовательно, действуют без принуждения, в своих интересах, компетентно и расчетливо;

в) объект недвижимого имущества выставлен на продажу на открытом для остальных участников рынка, конкурентном рынке;

г) стоимость объекта недвижимости оценивается в денежной форме. В случае, если затраты на снос объекта недвижимости превышают стоимость земельного участка, на котором он расположен, рыночная стоимость такого объекта недвижимости становится отрицательной величиной.

Для некоторых объектов недвижимости невозможно рассчитать рыночную стоимость. Как правило, они не обращаются на открытом и конкурентном рынке, условия их обращения регулируются государством, информация о них является ограниченной и закрытой.

2. Нормативная стоимость объекта недвижимости – это стоимость, вычисляемая на основе утвержденных государственными органами методик и нормативов. Как правило, нормативная стоимость не совпадает с рыночной стоимостью по причине того, что рыночные условия постоянно изменяются в отличие от нормативов, которые остаются неизменными на протяжении достаточно длительного времени. Вместе с тем нормативы периодически обновляются в соответствии с изменением рыночной среды, в результате чего

нормативная стоимость приближается к рыночной стоимости.

Примером нормативной стоимости является кадастровая стоимость объекта недвижимости, определенная в результате проведения государственной кадастровой оценки в соответствии с методическими указаниями о государственной кадастровой оценке. Основная цель расчета кадастровой стоимости состоит в налогообложении недвижимости.

Определение кадастровой стоимости осуществляется бюджетным учреждением, учредителем которого является субъект РФ и которое не вправе привлекать других лиц для проведения работ по ее определению.

Для получения необходимой для определения кадастровой стоимости информации об объектах недвижимости бюджетное учреждение вправе направлять запрос в федеральные органы исполнительной власти, органы исполнительной власти субъекта Российской Федерации или местного самоуправления, а также в подведомственные им организации, а последние обязаны предоставить имеющуюся в их распоряжении информацию об объектах недвижимого имущества.

По итогам определения кадастровой стоимости бюджетное учреждение составляет промежуточные отчетные документы, которые в течение трех рабочих дней размещаются на официальном сайте учреждения в Интернете и направляются в орган регистрации прав.

Орган регистрации прав осуществляет их проверку и по итогам проверки направляет в бюджетное учреждение и уполномоченный орган субъекта Российской Федерации уведомление о соответствии или несоответствии промежуточных отчетных документов установленным требованиям.

При соответствии промежуточных отчетных документов установленным требованиям орган регистрации прав размещает в фонде данных государственной кадастровой оценки сведения, содержащиеся в этих документах, сроком на шестьдесят дней для представления замечаний по определению кадастровой стоимости.

Данные замечания могут быть представлены любыми заинтересованными лицами в бюджетное учреждение или многофункциональный центр предоставления государственных и муниципальных услуг. По итогам рассмотрения замечания бюджетным учреждением может быть осуществлен пересчет кадастровой стоимости объектов недвижимости.

После истечения срока предоставления замечаний бюджетное учреждение составляет отчет и направляет его в орган регистрации прав.

Если орган регистрации прав не выявил нарушений требований к отчету, бюджетное учреждение направляет в уполномоченный орган субъекта

Российской Федерации три экземпляра отчета в форме электронного документа и одну копию отчета на бумажном носителе. Уполномоченный орган субъекта Российской Федерации утверждает содержащиеся в таком отчете результаты определения кадастровой стоимости путем принятия соответствующего акта.

Акт об утверждении результатов определения кадастровой стоимости вступает в силу 1 января года, следующего за годом проведения государственной кадастровой оценки, но не ранее чем по истечении одного месяца со дня его официального опубликования.

Копия акта об утверждении результатов определения кадастровой стоимости направляется в орган регистрации прав для внесения в Единый государственный реестр недвижимости сведений о кадастровой стоимости и размещения в фонде данных государственной кадастровой оценки.

3. Стоимость замещения – это затраты на строительство аналогичного объекта недвижимости. Аналог – это объект недвижимого имущества того же назначения и близкий по совокупности существенных признаков. При этом при оценке стоимости замещения среди возможных аналогов выбирается тот, затраты на строительство которого, минимальны.

Кроме того, при определении стоимости замещения затраты на создание объекта, аналогичного объекту оценки, учитываются в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки. Также при расчете стоимости замещения учитывается износ объекта оценки.

4. Стоимость воспроизводства – это затраты на воспроизводство точной копии объекта недвижимости. Идентичность копии объекту оценки предполагает применение идентичных материалов и технологий при создании копируемого объекта недвижимости.

Однако, как и в случае со стоимостью замещения, при определении стоимости воспроизводства затраты на создание копируемого объекта недвижимости рассчитываются в ценах, актуальных на дату оценки, с учетом износа оцениваемого объекта недвижимого имущества.

5. Инвестиционная стоимость – это оценка стоимости объекта недвижимости для конкретного инвестора.

Инвестиционная стоимость может отличаться от рыночной стоимости по следующим причинам:

- инвестиционная стоимость связана с определенным инвестиционным проектом;
- инвестиционная стоимость опирается на предполагаемую инвестором возможность развития объекта недвижимости в будущем (будущая доходность, уровень риска и т. д.);

— инвестиционная стоимость определяется мотивами поведения и индивидуальными особенностями конкретного инвестора, а не поведением типичных покупателей и продавцов;

— инвестиционная стоимость может учитывать возможности конкретного инвестора сочетать данный объект недвижимости с другими принадлежащими ему объектами, а, следовательно, за счет эффекта целостности систем добиться стоимости всей системы объектов недвижимости большей, чем стоимость отдельных ее элементов.

6. Залоговая стоимость — это стоимость объекта недвижимости, которую кредитор по основному обязательству, обеспеченному залогом данного объекта недвижимости, может получить от реализации этого недвижимого имущества в случае неисполнения должником основного обязательства.

7. Ликвидационная стоимость объекта недвижимости — это сумма средств, вырученных от реализации на рынке материалов, конструкций и тому подобное, полученных при разборе объекта недвижимости, за вычетом затрат на сам разбор недвижимого имущества.

Ликвидационная стоимость предполагает ликвидацию объекта недвижимости до окончания обычного срока эксплуатации аналогичных объектов.

8. Утилизационная стоимость — стоимость объекта недвижимости, равная рыночной стоимости материалов, из которых он состоит, с учетом затрат на утилизацию данного объекта. Отличие утилизационной стоимости от ликвидационной стоимости заключается в том, что утилизируемый объект недвижимого имущества достиг предельного состояния вследствие полного износа и потерял свою функциональную полезность.

Ликвидационная и утилизационная стоимости объекта недвижимости отличаются от остальных видов стоимостей тем, что последние базируются на предположении, что объект оценки останется действующим и продолжит функционировать в неизменной среде.

### **2.3. Процесс оценки стоимости объектов недвижимости**

Процесс оценки стоимости объектов недвижимости состоит в разделенной на этапы последовательности действий, выполняемых в ходе определения стоимости.

Процесс оценки стоимости недвижимости можно подразделить на следующие этапы.

*Первый этап* — заключение договора на проведение оценки.

В рамках первого этапа осуществляются следующие действия:

- идентификация объекта недвижимости, заключающаяся в ознакомлении оценщика с объектом недвижимости, историей его строительства и эксплуатацией, местоположением, физическим составом и т. д.;
- формулирование цели оценки, под которой понимается возможность использования заключения об оценочной стоимости, и которая определяет вид оценочной стоимости;
- определение вида стоимости оцениваемого объекта недвижимости: рыночная стоимость, стоимость замещения, стоимость воспроизводства и т. д.;
- составление графика проведения оценочных работ, в том числе определение даты проведения оценки – календарной даты, на которую рассчитывается итоговая величина стоимости оцениваемого объекта недвижимости;
- направление заказчику оценщиком документов, необходимых для заключения договора: копии документов о квалификации оценщика, договора о страховании его гражданской ответственности, проект договора на оценку, перечень необходимых для оценки документов и т. д.;
- фиксация положений договора: объект оценки, цель оценки, вид стоимости, дата оценки, срок проведения оценки и т. д.;
- ознакомление оценщиком Заказчика с ограничительными условиями. Ограничительные условия ограничивают возможности использования рассчитанной итоговой стоимости оцениваемого объекта недвижимости. Например, расчеты стоимости недвижимости относятся только к стоимости действующей недвижимости, а любое разделение ее на части ведет к изменению стоимости. Еще одним ограничительным условием является то, что оценка стоимости, содержащаяся в отчете, основывается на текущих рыночных условиях и предполагаемых краткосрочных факторах. Изменение данных факторов приведет к изменению стоимости оцениваемого объекта недвижимости.

*Второй этап* – сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта недвижимости.

В рамках этого этапа осуществляются следующие действия:

- 1) определение состава специалистов, которые будут проводить оценку;
- 2) выезд оценщика на место, осмотр объекта недвижимого имущества;
- 3) определение лиц, ответственных за предоставление необходимой информации и документации;
- 4) предоставление ответственными лицами необходимой информации и

документации;

5) сбор внутренней информации;

6) сбор внешней информации.

Основная внутренняя информация:

– правоустанавливающие документы, сведения об обременении объекта недвижимости правами третьих лиц;

– информация о физических свойствах объекта, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе, месте расположения, доступности и т. д.;

– информация, необходимая для оценки прошлых и ожидаемых доходов и затрат.

Основная внешняя информация:

– макроэкономические данные, оказывающие влияние на стоимость объекта недвижимости;

– характеристика рынка, на котором представлен объект оценки, оценка спроса и предложения на этом рынке, оценка факторов, влияющих на спрос и предложение;

– информация о других участниках рынка недвижимости и аналогичных объектах на этом рынке.

Информация для проведения оценки содержится в периодических изданиях, посвященных рынку недвижимости, в специализированных базах данных, в государственных и муниципальных органах по регистрации прав на недвижимость, в риэлтерских и строительных фирмах, у других оценщиков, в собственных базах данных оценщиков.

Затраты на сбор и обработку информации включают расходы на доступ к платным базам данных, оплату услуг привлекаемых к оценке специалистов (юристов, бухгалтеров, строителей, архитекторов и т. д.), командировочные расходы и т. д.

Собранная информация должна отвечать критериям полноты и достоверности. Если в отношении данных имеются неустранимые сомнения в их полноте или достоверности, то такие данные должны быть отброшены.

Собранные сведения обрабатываются для дальнейшего использования в оценочном процессе.

*Третий этап* – применение подходов и методов к оценке объекта недвижимости.

В рамках третьего этапа оценщик обязан обосновать определенные подходы и методы, которые были применены к оценке конкретного объекта недвижимого имущества, и обосновать отказ от использования других подходов и методов. Оценка недвижимости осуществляется с помощью трех концептуальных подходов: доходного, сравнительного, затратного.

В соответствии с доходным подходом стоимость объекта недвижимости оценивается как сумма всех дисконтируемых ожидаемых чистых доходов, которые оцениваемый объект при разумном использовании может принести своему собственнику в будущем. При этом учитываются не только размеры доходов, но также время их поступления и уровень риска, связанного с их получением. Сравнительный подход основан на сопоставлении оцениваемого объекта недвижимости и аналогичных ему по своим свойствам объектов, относительно недавно проданных на рынке. В затратном подходе оценочная стоимость объекта недвижимости определяется исходя из затрат на его воспроизводство или замещение с учетом износа.

Каждый из вышеуказанных подходов предполагает использование присущих ему методов. Метод оценки – это конкретный способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из концептуальных подходов к оценке.

Все три подхода используют данные, собранные на одном и том же рынке в отношении одного и того же объекта недвижимости. В идеальных условиях они должны были бы привести к одной и той же величине стоимости. Но каждый подход связан с различным аспектом рынка недвижимости и использует различные виды информации. Реальные условия, в которых проходит процесс оценки, далеки от идеальных условий: участники рынка обладают асимметричной информацией, рынок недвижимости является низколиквидным, будущие доходы от объекта недвижимости трудно предсказуемы и т. д. Поэтому разные подходы могут давать различные показатели стоимости одного и того же объекта недвижимости.

Выбор подхода и метода оценки в первую очередь зависит от цели оценки объекта недвижимости и вида рассчитываемой стоимости. Кроме того, большое значение имеет информация, которая доступна оценщику. К примеру, для затратного подхода важны рыночные цены на оборудование, материалы, труд и т. д., используемые для строительства недвижимости. Для доходного подхода важны будущие риски и зависящие от них ставки дисконтирования. Применение сравнительного подхода предполагает наличие развитого рынка недвижимости.

На третьем этапе осуществляются следующие действия:

— анализируются аналоги оцениваемого объекта недвижимости,

обосновывается их выбор;

- анализируются реальные и потенциальные доходы от эксплуатации объекта недвижимости и составляются финансовые прогнозы будущих доходов;
- анализируются затраты на строительство объектов недвижимости.

*Четвертый этап* – обобщение результатов, полученных в ходе применения подходов и методов к оценке объекта недвижимости, и определение итоговой величины стоимости объекта.

В рамках четвертого этапа оценщик синтезирует результаты оценки, полученные с помощью каждого из применяемых подходов и методов, и определяет итоговую величину стоимости объекта.

Действия, проводимые на четвертом этапе:

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

*Пятый этап* – составление отчета об оценке.

Отчет об оценке – это итоговый документ, представляемый оценщиком клиенту и содержащий заключение об оценочной стоимости недвижимости и другую информацию, имеющую отношение к оценке (используемые данные, применяемые допущения, принципы, подходы, методы и т. д.).

В рамках этого этапа оценщик осуществляет следующие действия:

- 1) готовит окончательный текст отчета;
- 2) передает заказчику отчет об оценке;
- 3) проводит подписание акта приема – передачи услуг по договору;
- 4) осуществляет финансовые расчеты по договору.

Все этапы процесса оценки недвижимости должны быть выполнены в строгой логической последовательности, соответствующей целям оценки: их нельзя переставлять местами или пропускать.

### **Контрольные вопросы к главе**

1. Что в первую очередь определяет вид рассчитываемой оценщиком стоимости?

2. Каким требованиям должен соответствовать оценщик, для того чтобы заниматься оценкой недвижимости?
3. В чем состоит принцип замещения при оценке недвижимого имущества?
4. Каковы условия формирования рыночной стоимости?
5. Чем различаются стоимость замещения и стоимость воспроизводства объекта недвижимости?
6. В чем состоит отличие ликвидационной стоимости объекта недвижимости от утилизационной стоимости?
7. Расскажите о принципе сбалансированности или пропорциональности элементов при оценке недвижимого имущества.
8. назовите этапы, на которые подразделяется процесс оценки стоимости недвижимости.
9. Что такое нормативная стоимость объекта недвижимости?
10. С помощью каких концептуальных подходов осуществляется оценка недвижимости?

## **Глава 3. Доходный подход к оценке недвижимости и его методы**

### **3.1. Сущность доходного подхода к оценке недвижимости**

Оценку недвижимости осуществляют с помощью трех концептуальных подходов: доходного, сравнительного, затратного.

Каждый из этих концептуальных подходов основан на определенной характеристике объекта недвижимости. Способность генерировать доход в различных формах (арендная плата, доход от перепродажи, урожай с дачного участка и т. д.) является важнейшим свойством недвижимости. В частности, купленный земельный участок можно со временем реализовать по большей цене и монетизировать разницу в ценах покупки и продажи, квартиру можно сдавать в наем, на стене многоквартирного дома поместить платную рекламу.

При доходном подходе в основу ставится доход от недвижимости как основной фактор, определяющий ее стоимость. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина рыночной стоимости недвижимого имущества при прочих равных условиях. При доходном подходе текущая стоимость объекта недвижимости зависит от будущих доходов, генерируемых как результат эксплуатации недвижимой собственности и последующей ее продажи.

Доходный подход основывается на двух принципах оценки недвижимости.

Первый принцип – это принцип ожидания. Он в наибольшей степени соответствует доходному подходу, так как связывает рыночную стоимость объекта оценки с текущей стоимостью прав на ожидаемые в будущем доходы.

Второй принцип – это принцип замещения. Стоимость оцениваемой недвижимости не может быть больше затрат на покупку объекта – аналога, так как они генерируют примерно равный денежный поток доходов.

Если сравнивать доходный подход с затратным и сравнительным подходами, то он имеет и «плюсы», и «минусы».

Основным плюсом доходного подхода является то, что он в наибольшей степени показывает инвестиционный потенциал объекта недвижимости, ибо базовым ценообразующим фактором считает способность недвижимости генерировать доход.

Существенные недостатки доходного подхода связаны, главным образом, со сложностью его применения:

- доходный подход мало приспособлен для оценки объектов, не генерирующих доход;
- доходный подход трудно применим для определения стоимости объектов, находящихся на реконструкции или в состоянии незавершенного строительства;
- информация о ценах реализации объектов недвижимости и размере приносимых недвижимостью фактических доходов трудно поддается проверке на достоверность;
- порядок расчета коэффициента дисконтирования достаточно сложен;
- прогнозы относительно будущих доходов и расходов не всегда сбываются.

Применение доходного подхода подразумевает последовательный расчет следующих факторов:

- а) продолжительность получения будущего дохода от оцениваемой недвижимости;
- б) размер и динамика будущего доходного потока;
- в) степень риска неполучения прогнозируемого дохода.

Оценка стоимости недвижимости на основе методов доходного подхода начинается с определения периода прогнозирования. Период прогнозирования – это период, в рамках которого будет проводиться прогнозное определение будущих доходов.

Период прогнозирования необходимо отличать от периода владения

недвижимостью и срока экономически полезной жизни объекта недвижимого имущества.

Период прогнозирования не следует устанавливать больше периода владения, т. е. периода, в течение которого права на объект недвижимости сохраняются за определенным собственником.

Наоборот, срок экономически полезной жизни объекта недвижимости может быть больше периода прогнозирования, так как в течение экономической жизни объекта может несколько раз смениться его собственник.

На основе установленного прогнозного периода делается прогноз будущего доходного потока.

Доходы, связанные с недвижимостью, классифицируются на два вида. Во-первых, регулярные доходы, полученные от эксплуатации недвижимости в рамках периода прогнозирования.

Во-вторых, доходы от реализации объекта недвижимости в постпрогнозный период.

**Эксплуатационные доходы** от недвижимости, прогнозируемые при оценке ее стоимости с помощью доходного подхода, рассчитываются в несколько этапов:

#### 1. Потенциальный валовой доход

Прогнозирование доходного потока от использования объекта недвижимости начинается с расчета потенциального валового дохода – прогнозируемого суммарного дохода, который теоретически может принести эксплуатация объекта недвижимости в течение определенного периода времени при условии его полной загрузки. Потенциальный валовой доход рассчитывается на основе отчетных данных по доходам от недвижимости за прошлые периоды. В качестве ориентира при расчете потенциального валового дохода можно рассматривать доходы от сдачи объекта недвижимости в аренду. Потенциальный валовой доход в таком случае равен размеру арендной платы при условии сдачи в аренду всех 100 % площадей, пригодных для данной цели, до вычета возможных потерь, эксплуатационных и прочих затрат. Как правило, в качестве ставок арендной платы принимают среднерыночные ставки оплаты аренды помещений, сопоставимых с оцениваемым объектом.

Наряду с доходом от сдачи объекта недвижимости в аренду не следует забывать и иные виды доходов, связанные, к примеру, с предоставлением наружных поверхностей торцевых стен здания под размещение рекламных конструкций, установкой антенного оборудования на крыше здания и т. п.

С другой стороны, в расчете потенциального валового дохода следует

учесть обременения объекта недвижимости, отрицательно влияющие на показатели его доходности.

Расчет потенциального валового дохода должен опираться на потенциал развития объекта недвижимости. Например, нужно учесть возможное увеличение доходов за счет улучшения управления объектом недвижимости.

Следует различать показатели доходов от объекта недвижимости и от бизнеса, который размещен на базе оцениваемого объекта. При расчете величины потенциального валового дохода от объекта недвижимости не учитываются доходы от предпринимательской деятельности его собственника.

## 2. Действительный валовой доход

Действительный валовой доход – это наиболее вероятная величина дохода от объекта недвижимости. Действительный валовой доход отличается от потенциального валового дохода в силу низкого спроса на помещения и обусловленного этим снижения арендной платы, нарушения арендаторами графика арендных платежей, частичной невыплаты ими платы за аренду и т. д. В результате действительный валовой доход учитывает возможные потери потенциального валового дохода при эксплуатации здания в качестве объекта недвижимости.

Возможные потери дохода выражаются в виде конкретной денежной суммы, либо в виде коэффициента недоиспользования, равного отношению соответствующих потерь арендной платы к величине потенциального валового дохода. При наличии емкого и развитого рынка недвижимости для каждого типа недвижимости сформированы среднерыночные значения показателей недоиспользования, которые и должны применяться при расчете действительного валового дохода при условии применения характерных для местного рынка методов привлечения арендаторов и управления объектом недвижимости.

Величина действительного валового дохода рассчитывается за тот же период времени, что и потенциальный валовой доход.

## 3. Операционные расходы

Операционные расходы равны сумме периодических эксплуатационных затрат, связанных с содержанием объекта недвижимости, обеспечением его нормального функционирования и необходимых для получения действительного валового дохода.

Операционные расходы подразделяются на три вида:

– условно-постоянные расходы – это расходы, не зависящие от степени эксплуатации объекта недвижимости, к примеру: налог на имущество, расходы на страхование объекта недвижимости, расходы на отопление помещений при

наличии центральной системы теплоснабжения и т. д.;

– условно-переменные расходы – это расходы, величина которых изменяется в зависимости от степени использования объекта недвижимости, например, плата за коммунальные услуги (свет, вода), вывоз мусора, зарплата обслуживающего персонала и т. д.;

– расходы на создание резервов замещения, используемых для замены в течение экономической жизни объекта его отдельных элементов (кровли, сантехники, лифтового оборудования и т. д.). Резервы на замещение

могут использоваться для проведения капитального ремонта объекта недвижимости, замены его отдельных конструктивных элементов и оборудования с целью сохранения потребительских свойств недвижимости. Затраты на такие замены, как правило, являются значительными и носят единовременный характер. Поэтому резерв на замещение формируется постепенно на основе ежегодных отчислений.

Для определения величины операционных расходов может применяться коэффициент эксплуатационных расходов. Он рассчитывается как отношение эксплуатационных расходов к потенциальному или действительному валовому доходу. Коэффициент эксплуатационных расходов рассчитывается для отдельных видов недвижимого имущества, и его величина может различаться в зависимости от сегмента рынка.

В составе операционных расходов не учитываются расходы по обслуживанию ипотечного кредита, связанного с приобретением оцениваемого объекта недвижимости.

#### 4. Чистый операционный доход

Чистый операционный доход определяется как разность между действительным валовым доходом и операционными расходами за определенный период времени.

#### 5. Доход на собственные средства

Доход на собственные средства равен чистому операционному доходу, уменьшенному на сумму затрат по обслуживанию ипотечного кредита, за счет которого был приобретен данный объект недвижимости.

Если у собственника объекта недвижимости отсутствуют обязательства по выплатам в счет погашения кредита, связанного с приобретением данного объекта, то доход на собственные средства равен чистому операционному доходу.

Для того чтобы рассчитать все вышеуказанные виды дохода, необходимо выполнить:

- 1) анализ данных о показателях доходов от объекта недвижимости за

предшествующие периоды;

2) прогнозирование величины будущего дохода от владения и распоряжения объектом оценки, затрат на его обслуживание и рисков, связанных с получением дохода от объекта недвижимости, исходя из его наиболее эффективного использования.

Кроме доходов от операционной (эксплуатационной) деятельности, недвижимость приносит доход от реверсии. Реверсия – это продажа объекта недвижимости по окончании периода владения. Доход от реверсии – это доход, который можно получить при продаже объекта недвижимости на дату окончания прогнозного периода.

Доход от реверсии подразделяется:

- на валовой доход – это общая выручка от продажи объекта,
- чистый доход – это общая выручка от продажи объекта минус затраты на реализацию (выплаты консультантам и посредникам и т. д.).

Риск получения будущего дохода учитывается в ставке капитализации. Ставка капитализации отражает доходность вложений в сопоставимые с объектом недвижимости по уровню риска объекты инвестирования. С помощью ставки капитализации рассчитывается текущая стоимость будущих потоков доходов.

Доходный подход – это интегрированное понятие. Понятием доходного подхода объединяют совокупность методов оценки стоимости объектов недвижимости, основанных на определении ожидаемых доходов от их использования. Общим для всех методов доходного подхода является то, что с их помощью происходит преобразование будущих доходов от объекта недвижимости в его стоимость в настоящий момент времени с учетом уровня риска, характерного для данного объекта.

Различаются методы доходного подхода способом преобразования будущих доходных потоков. К примеру, при использовании метода капитализации доходов стоимость недвижимости рассчитывается путем преобразования дохода за один временной период, а при использовании метода дисконтированных денежных потоков в стоимость объекта недвижимости преобразуется доход от его предполагаемого использования за ряд прогнозных лет и доход от продажи объекта недвижимости в конце прогнозного периода.

Доходный подход объединяет два метода оценки недвижимости:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования денежного потока.

Метод прямой капитализации используется, если прогнозируются

постоянные или плавно изменяющиеся доходы. Если динамика изменения дохода значительна или поступления имеют нерегулярный характер, то используется метод дисконтирования денежного потока.

### **3.2. Метод дисконтирования денежного потока**

Метод дисконтирования денежного потока характеризуется следующими особенностями:

- высокая трудоемкость метода;
- многоэтапность применения метода;
- высокий уровень знаний и профессиональных навыков оценщика;
- оптимальность применения для оценки рыночной стоимости недвижимости в инвестиционных целях;
- оптимальность применения для оценки недвижимости, приносящей доход;
- сложность применения к оценке недвижимости, не приносящей доход или приносящей убытки;
- допущение о сохранении профиля использования недвижимости после ее перепродажи новым владельцем;
- зависимость оценки от прогнозов будущего развития рынка недвижимости.

Сущность данного метода заключается в том, что объект недвижимости рассматривается как поток будущих доходов, позволяющий собственнику повысить свое богатство. С позиций данного метода, у недвижимости только одно предназначение – приносить деньги своему владельцу.

В соответствии с методом дисконтирования денежного потока капиталовложения и затраты, вложенные в недвижимость прежними владельцами, не влияют непосредственно на ее стоимость. На стоимость недвижимости влияет только сумма будущих чистых денежных поступлений, которые принесет данная недвижимость. Собственник объекта недвижимого имущества не продаст его ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. Потенциальный инвестор не заплатит за недвижимость сумму большую, чем текущая стоимость будущих доходов от нее. В результате рыночная стоимость недвижимости равна текущей стоимости будущих доходов, приносимых этой недвижимостью.

Применение метода дисконтирования денежного потока требует от оценщика расчета следующих показателей:

- величины будущих доходов и времени их получения;
- величины стоимости объекта недвижимости в конце прогнозного периода;
- значения ставки дисконтирования, отражающей уровень риска, характерный для инвестирования в подобные активы.

Для того чтобы рассчитать вышеуказанные показатели, процесс оценки недвижимости методом дисконтирования денежных потоков разбивают на этапы.

*Первый этап* – это определение длительности прогнозного периода. Определение оптимальной продолжительности прогнозного периода обусловлено двумя обстоятельствами. С одной стороны, чем продолжительнее прогнозный период, тем более обоснованную оценку стоимости объекта недвижимости можно рассчитать, но только при условии достоверности прогноза в отношении будущих доходов от использования оцениваемого недвижимого имущества. С другой стороны, увеличение периода прогнозирования снижает точность прогноза операционных доходов от недвижимости, расходов на ее содержание, прогнозируемых темпов инфляции и т. д. Рекомендуется в качестве прогнозного выбирать максимальный по продолжительности период, за который можно спрогнозировать доходы с высокой степенью вероятности их получения. Обычно прогнозный период составляет 5 лет. Возможно дробление прогнозного периода на более мелкие периоды: полугодия, кварталы, месяцы.

*Второй этап* – ретроспективный анализ и прогноз доходов от эксплуатации оцениваемого объекта недвижимости.

При оценке прогнозного дохода следует помнить, что прогнозный доход должен быть сопоставим с доходами за прошлые периоды. Если прогнозные и ретроспективные данные существенно расходятся, то высока вероятность, что прогноз может оказаться неточным.

*Третий этап* – анализ и прогноз расходов, связанных с использованием объекта недвижимого имущества.

При прогнозе расходов следует учитывать следующие факторы:

- существующая структура расходов на содержание оцениваемого объекта недвижимости;
- инфляционные ожидания для каждой категории издержек;
- единовременные и чрезвычайные расходы, фигурировавшие в прошлом, но не ожидаемые в будущем;
- амортизационные отчисления, обусловленные коммерческой эксплуатацией объекта недвижимости;

– затраты на выплату процентов на основе прогнозируемого уровня задолженности;

–расходы на содержание аналогичных объектов недвижимости и среднерыночные расходы.

*Четвертый этап* – анализ и прогноз капиталовложений в оцениваемый объект недвижимости.

Капиталовложения подразделяются на инвестиции, осуществляемые для замены существующих конструкций по мере их износа, и на инвестиции, связанные с улучшением характеристик объекта недвижимости в будущем. Прогноз капиталовложений осуществляется на основе оцененного остающегося срока службы объекта недвижимого имущества.

*Пятый этап* – расчет величины чистого денежного потока (чистого операционного дохода и дохода на собственные средства) для каждого года прогнозного периода. Расчет величины денежного потока осуществляется по трем сценариям: пессимистическому, оптимистическому и среднему. Оптимистический прогноз характеризуется существенным ростом доходов от недвижимости, стабилизацией расходов на ее содержание и соответственно ростом соотношения доходов и расходов.

Пессимистический прогноз характеризуется отсутствием роста доходов от недвижимости, увеличением расходов на ее содержание и соответствующим снижением соотношения доходов и расходов.

Средний прогноз характеризуется умеренным ростом доходов от недвижимости, ограниченным ростом расходов на ее эксплуатацию и стабильным соотношением доходов и расходов

*Шестой этап* – определение ставки дисконтирования.

Существуют три различных подхода к определению понятия «ставка дисконтирования»:

1) математический подход: в соответствии с данным подходом ставка дисконтирования – это средняя процентная ставка, используемая для пересчета будущих денежных потоков в единую величину текущей стоимости недвижимости;

2) экономический подход: согласно экономическому подходу ставка дисконтирования – это требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования на дату оценки;

3) инвестиционный подход: в рамках инвестиционного подхода ставка дисконтирования рассматривается как стоимость привлечения капитала для вложения в недвижимость из различных источников.

Выделяют несколько способов расчета ставки дисконтирования.

В основе *первого способа* лежит модель оценки капитальных активов (CAPM – capital asset principal model).

В соответствии с данной моделью ставка дисконтирования рассчитывается по формуле

$$r = r_j + \beta (r_m - r_j), \quad (1)$$

где  $r$  – ставка дисконтирования;

$r_j$  – безрисковая ставка доходности;  $\beta$  – коэффициент бета;

$r_m$  – общая доходность рынка в целом.

Модель оценки капитальных активов – это однофакторная модель, увязывающая величину ставки дисконтирования с уровнем принимаемого инвесторами систематического риска. Под систематическим риском понимается риск, связанный с изменениями конъюнктуры всего рынка под влиянием макроэкономических факторов. Систематический риск не может быть устранен путем диверсификации инвестиционного портфеля, так как уровень цен отдельных инвестиционных инструментов изменяется аналогично рыночному индексу в целом. Несистематический риск, т. е. риск, присущий конкретному активу, инвестор может нивелировать за счет диверсификации своего инвестиционного портфеля.

Безрисковая ставка доходности  $r_j$  характеризуется отсутствием риска неполучения ожидаемого дохода и высокой степенью ликвидности. Она является той точкой отсчета, к которой привязана оценка риска, связанного с вложениями в конкретный объект недвижимости. В качестве безрисковой ставки, как правило, используют ставку дохода по государственным долговым обязательствам или ставки по депозитам в наиболее надежных банках.

Общая доходность рынка  $r_m$  отражает обще-рыночный риск, характерный для инвестиций во все активы одновременно и определяемый макроэкономическими факторами (систематический риск). Общая доходность рынка  $r_m$  превышает безрисковую ставку доходности  $r_j$ . Разница между этими двумя ставками является той платой, на которую соглашается инвестор, принимая на себя систематический риск. Коэффициент бета характеризует чувствительность оцениваемого актива к изменениям рыночной доходности и выражает вариабельность доходности этого актива по отношению к среднерыночной доходности. Величина коэффициента бета для рынка в целом равна 1. Если для конкретного актива коэффициент бета больше 1, то

инвестиции в такой актив являются более рискованными по сравнению со среднерыночными инвестициями. Если для конкретного актива коэффициент бета меньше 1, то актив менее рискован, чем некий средний актив, торгуемый на рынке.

Например, если коэффициент бета для конкретного объекта недвижимости равен 1,2, то его доходность будет изменяться на 20 % сильнее, по сравнению с доходностью рынка в целом. При снижении среднерыночной доходности на 10 %, доходность данного объекта недвижимости снизится на 12 %.

Инвестиции в объекты недвижимости, чья доходность отличается большей изменчивостью, по сравнению со среднерыночными показателями, являются более рискованными.

Коэффициент бета корректирует систематический риск на величину риска, связанного с инвестициями в конкретный объект недвижимости. Если риск вложения в тот или иной объект недвижимости превышает среднерыночный риск, то к безрисковой ставке прибавляется большая величина. Соответственно ставка дисконтирования принимает большое значение. В противоположном случае безрисковая ставка увеличивается на меньшую величину. Меньшее значение принимает и ставка дисконтирования.

*Второй способ* расчета ставки дисконтирования – это метод кумулятивного построения (метод суммирования).

Метод кумулятивного построения ставки дисконтирования основан на предположении, согласно которому инвесторы, выбирая вариант инвестирования среди доступных альтернатив, сопоставляют доходность и риски каждого варианта. Чем выше риск неполучения дохода и невозврата инвестированных средств, тем большую доходность требуют инвесторы от данного варианта инвестиций. Наличие зависимости между уровнем риска и прогнозируемой доходностью инвестиций отражается в ставке дисконтирования: чем выше уровень риска, тем больше ставка дисконтирования.

Суть метода суммирования заключается в следующем. За базу расчета ставки дисконтирования берется безрисковая ставка доходности, т. е. ставка дохода при таком варианте инвестиций, при котором в сравнении с альтернативными вариантами отсутствуют риски неполучения дохода и невозврата вложенных средств. Как правило, в качестве безрисковой ставки доходности используют доходность по государственным облигациям или по банковским депозитам.

Если инвестирование в тот или иной объект недвижимого имущества связано с дополнительными рисками, то при расчете ставки дисконтирования к

безрисковой ставке доходности прибавляют проценты, отражающие премию (дополнительную доходность), на которую рассчитывают инвесторы, выбирающие более рискованный вариант инвестирования.

Инвестирование в недвижимость может быть связано с дополнительными рисками.

1. Низкая ликвидность объектов недвижимости. Под ликвидностью понимается способность того или иного актива быстро трансформироваться в денежные средства. Если государственные облигации могут быть проданы их владельцем за считанные секунды, то для продажи объекта недвижимости могут потребоваться месяцы. Соответственно инвесторам, для того чтобы они согласились инвестировать в недвижимость, требуется дополнительная доходность, компенсирующая низкую ликвидность объектов недвижимости.

2. Несистематический риск, связанный с особенностями конкретного объекта недвижимости: нерегулярный или сезонный характер доходов от объекта недвижимости, значительный возраст и конструктивные особенности недвижимого объекта, дополнительные расходы на текущий или капитальный ремонт и т. д.

3. Инвестиционный менеджмент. Для эффективного управления объектами недвижимости требуются обширные знания и умения в различных областях, начиная от технических вопросов и заканчивая финансовыми вопросами. Недостаток подобных знаний обуславливает дополнительные риски неполучения дохода от инвестиций в недвижимость.

В результате ставка дисконтирования, рассчитанная по методу суммирования, определяется по формуле

$$r = r_f + s_1 + s_2 + s_3, \quad (2)$$

где  $r$  – ставка дисконтирования;

$r_f$  – безрисковая ставка;

$s_1$  – дополнительный риск, связанный с низкой ликвидностью объектов недвижимости;

$s_2$  – дополнительный несистематический риск, связанный с инвестированием в конкретный объект недвижимого имущества;

$s_3$  – дополнительный риск, связанный со сложностью управления объектами недвижимости.

*Третий способ* расчета ставки дисконтирования называется методом рыночного анализа.

В соответствии с методом рыночного анализа ставка дисконтирования рассчитывается на основе анализа реальных сделок с аналогичными объектами

недвижимости. Оценщиком анализируется информация о ценах продажи сопоставимых недвижимых объектов аналогичного назначения и о ставках арендной платы за наем данных зданий и помещений. Искомая ставка дисконтирования определяется как внутренняя норма доходности (IRR) от инвестиций в объекты недвижимости, при которой текущая стоимость денежных поступлений, полученных от эксплуатации объекта недвижимости, уравнивается с рыночной стоимостью объектов недвижимости:

$$-IC + \sum_{i=1}^{N_0} N_0OI_i / (1 + IRR)^i = 0, \quad (3)$$

где IC – начальная сумма инвестиций в объект недвижимости;

$N_0OI_i$  – чистый денежный поток, полученный в год  $i$  прогнозного периода;

IRR – внутренняя норма доходности инвестиционного проекта;  $i$  – год прогнозного периода;

$N_0$  – продолжительность прогнозного периода.

К примеру, сопоставимые с оцениваемым объекты недвижимости продавались в последнее время за один миллион рублей. Эксплуатация подобных объектов недвижимости путем сдачи их в аренду приносит в настоящее время ежегодный чистый операционный доход в размере 145 тыс. рублей. Предполагается, что величина ежегодного чистого операционного дохода останется неизменной в течение последующих пяти лет (прогнозный период), а стоимость самого объекта недвижимости к окончанию прогнозного периода возрастет на 32 %.

Внутренняя норма доходности для данного инвестиционного проекта может послужить индикатором для расчета ставки дисконтирования:

$$-1\,000\,000 + \sum_{i=1}^5 145\,000 / (1 + IRR)^i + 320\,000 / (1 + IRR)^5 = 0.$$

Внутренняя норма доходности рассчитывается методом подбора и равна 1 %. Соответственно ставка дисконтирования принимается равной 1 %.

*Седьмой этап* – расчет величины стоимости объекта недвижимости в постпрогнозный период.

Предполагается, что оцениваемая недвижимость будет приносить доход и по окончании прогнозного периода.

В результате величина стоимости объекта недвижимости складывается из двух составляющих:

- текущая стоимость чистых денежных потоков, полученных в результате эксплуатации объекта недвижимости в течение прогнозного периода;

— текущая стоимость недвижимости в постпрогнозный период. Выделяют несколько методов расчета стоимости недвижимости в постпрогножном периоде:

а) метод ликвидационной стоимости. Данный метод используется, если по окончании прогнозного периода ожидается разбор оцениваемого объекта недвижимости и последующая продажа материалов, конструкций и т. п., полученных при его разборе. При расчете ликвидационной стоимости учитываются расходы, связанные с разбором объекта недвижимости и продажей полученных при разборе материалов;

б) метод предполагаемой продажи. Данный метод основан на предположении, согласно которому оцениваемый объект недвижимости будет продан его собственником по окончании прогнозного периода. Денежный поток от продажи недвижимости рассчитывается с помощью специальных коэффициентов, полученных из анализа ретроспективных данных по продажам сопоставимых объектов недвижимого имущества;

в) модель Гордона, названная в честь ее автора – американского экономиста Майрона Дж. Гордона, базируется на ряде допущений. Во-первых, предполагается, что объект недвижимости будет эксплуатироваться бесконечно долго. Данное допущение можно признать приемлемым, так как, в большинстве случаев срок нормальной эксплуатации объекта недвижимости превышает срок жизни инвестора – физического лица. Во-вторых, модель Гордона исходит из допущения, что доход, приносимый объектом недвижимости в постпрогнозный период, будет ежегодно прирастать в  $(1 + g)$  раз, а темпы прироста дохода  $g$  будут оставаться из года в год неизменными.

Согласно модели Гордона стоимость инвестиционного объекта, в том числе объекта недвижимости, на начало постпрогнозного периода равна величине капитализированного дохода постпрогнозного периода:

$$V = N_0 OI_{N_0} \cdot [(1 + g) / (r - g)], \quad (4)$$

где  $V$  – стоимость объекта недвижимости на начало постпрогнозного периода;

$N_0 OI_{N_0}$  – денежный доход, ожидаемый к получению в последний год прогнозного периода;

$g$  – темп ежегодного прироста денежного дохода в постпрогнозный период;

$r$  – ставка дисконтирования.

В качестве годового дохода постпрогнозного периода берется годовой доход, полученный от эксплуатации объекта недвижимости в первый год постпрогнозного периода. Он рассчитывается как произведение денежного дохода, ожидаемого к получению в последний год прогнозного периода ( $N_0 OI_{N_0}$ ),

на годовой темп роста дохода от недвижимости в постпрогнозный период  $(1+g)$ . Данный доход капитализируется в стоимость объекта недвижимости при помощи ставки капитализации, рассчитанной как разница между ставкой дисконтирования  $r$  и темпами ежегодного прироста денежного дохода в постпрогнозный период  $g$ .

*Восьмой этап* – дисконтирование чистых денежных потоков прогнозного и постпрогнозного периодов и определение итоговой величины стоимости недвижимости.

Дисконтирование – это процесс приведения стоимости будущих денежных потоков к текущей стоимости. Другими словами, процесс дисконтирования позволяет определить, сколько в настоящий момент времени стоят денежные суммы, которые мы рассчитываем получить в будущем.

Дисконтирование (приведение) будущего денежного дохода, прогнозируемого к получению в  $i$ -том году прогнозного периода, к текущей стоимости (стоимости будущего дохода в текущий момент времени) осуществляется по формуле

$$RV = N_0OI_i / (1+r)^i, \quad (5)$$

где  $RV$  – текущая стоимость будущего чистого денежного дохода, прогнозируемого к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода;

$N_0OI_i$  – будущий чистый денежный доход, прогнозируемый к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода,

$i$  –  $i$ -тый год прогнозного периода;

$r$  – ставка дисконтирования.

Для того чтобы рассчитать текущую стоимость всех будущих чистых денежных доходов, ожидаемых к получению за весь прогнозный период, необходимо сложить текущую стоимость будущих чистых денежных доходов за каждый год прогнозного периода:

$$RV_{N_0} = \sum_{i=1}^{N_0} RV = \sum_{i=1}^{N_0} N_0OI_i / (1 + r)^i, \quad (6)$$

где  $RV_{N_0}$  – текущая стоимость будущих чистых денежных доходов, ожидаемых к получению за весь прогнозный период;

$RV$  – текущая стоимость будущего чистого денежного дохода, прогнозируемого к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода;

$N_0OI_i$  – будущий чистый денежный доход, прогнозируемый к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода;

$i$  –  $i$ -тый год прогнозного периода;

$r$  – ставка дисконтирования;

$N_0$  – продолжительность прогнозного периода.

Предполагаемая стоимость недвижимости постпрогнозного периода дисконтируется в текущую стоимость по той же ставке дисконтирования, по которой дисконтируются денежные потоки прогнозного периода:

$$V = FV / (1 + r)^{N_0}, \quad (7)$$

где  $V$  – текущая стоимость будущего денежного дохода, прогнозируемого к получению в постпрогнозный период;

$FV$  – будущий денежный доход, прогнозируемый к получению в постпрогнозный период;

$N_0$  –  $N_0$ -тый год;

$r$  – ставка дисконтирования.

Текущая стоимость периодических чистых денежных потоков, которые приносит недвижимость в прогнозный период, и текущая стоимость недвижимости постпрогнозного периода суммируются. В результате определяется общая текущая стоимость оцениваемого объекта недвижимости, рассчитанная методом дисконтирования денежных потоков прогнозного и постпрогнозного периодов:

$$RVV_{N_0} = RV_{N_0} + V = \sum_{i=1}^{N_0} N_0OI_i / (1 + r)^i + FV / (1 + r)^{N_0}, \quad (8)$$

где  $RVV_{N_0}$  – текущая стоимость оцениваемого объекта недвижимости, рассчитанная методом дисконтирования денежных потоков;

$RV_{N_0}$  – текущая стоимость будущих чистых денежных доходов, ожидаемых к получению за весь прогнозный период;

$N_0OI_i$  – будущий чистый денежный доход, прогнозируемый к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода;

$i$  –  $i$ -тый год прогнозного периода;

$r$  – ставка дисконтирования;

$N_0$  – продолжительность прогнозного периода;

$V$  – текущая стоимость будущего денежного дохода, прогнозируемого к получению в постпрогнозный период;

$FV$  – будущий денежный доход, прогнозируемый к получению в постпрогнозный период.

Таким образом, являясь трудоемким, многоэтапным, требующим высокого профессионализма оценщика, метод дисконтирования денежного потока наиболее оптимален в случае проведения оценки стоимости недвижимости в инвестиционных целях, т. е. для оценивания недвижимости, приносящей доход.

### 3.3. Метод капитализации доходов

Капитализация дохода – это процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости объекта.

Метод капитализации доходов используется для оценки стоимости активов в тех случаях, когда ожидается, что будущие чистые доходы приблизительно будут равны текущим доходам, а темпы их роста умерены и предсказуемы. Идеальный вариант для применения метода капитализации – это получение аннуитетных доходов. Аннуитетным называется доход, при котором сумма ежемесячного платежа неизменна на протяжении всего срока выплат.

Так как денежные потоки от недвижимости в большинстве случаев не сильно различаются по годам, то метод капитализации доходов достаточно часто используется для оценки стоимости объектов недвижимости.

Метод капитализации доходов основан на тезисе, согласно которому стоимость объекта недвижимости равна текущей стоимости будущих доходов, которые этот объект недвижимого имущества принесет. При этом предполагается бесконечный период эксплуатации недвижимости:

$$RVV_n = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{NOI_i}{(1+r)^i} = \frac{NOI_1}{(1+r)} + \frac{NOI_2}{(1+r)^2} + \frac{NOI_3}{(1+r)^3} + \dots \quad (9)$$

где  $RVV_n$  – текущая стоимость оцениваемого объекта недвижимости;

$NOI_i$  – будущий чистый денежный доход, прогнозируемый к получению в  $i$ -тый год прогнозного периода;

$i$  –  $i$ -тый год прогнозного периода;

$r$  – ставка дисконтирования.

Если годовые денежные потоки, ожидаемые к получению, из года в год неизменны по величине ( $NOI_1 = NOI_2 = NOI_3 = \dots = \text{const}$ ), то текущая стоимость оцениваемого объекта недвижимости  $RVV_n$  представляет собой сумму членов бесконечно убывающей геометрической прогрессии.

Геометрической прогрессией называется числовая последовательность, каждый член которой, начиная со второго, равен предыдущему, умноженному на одно и то же число, которое называется знаменателем геометрической прогрессии.

Если знаменатель геометрической прогрессии меньше 1, то каждый следующий член прогрессии по модулю меньше предыдущего. Если в этой прогрессии бесконечное число членов, то такая геометрическая прогрессия называется бесконечно убывающей.

Сумма членов бесконечно убывающей геометрической прогрессии рассчитывается по формуле

$$S_{\infty} = b_1 / (1 - q), \quad (10)$$

где  $b_1$  – первый член геометрической прогрессии;

$1 / (1 - q)$  – знаменатель геометрической прогрессии.

При расчете стоимости объекта недвижимости методом капитализации доходов первый член геометрической прогрессии равен  $N_{\text{OI}} / (1 + r)$ , а знаменатель геометрической прогрессии равен  $1 / [1 - 1 / (1 + r)]$ .

В результате стоимость объекта недвижимости при использовании метода капитализации рассчитывается следующим образом:

$$RVV_{N_{\text{OI}}} = [N_{\text{OI}} / (1 + r)] \cdot 1 / [1 - 1 / (1 + r)] = N_{\text{OI}} / r, \quad (11)$$

где  $RVV_{N_{\text{OI}}}$  – стоимость объекта недвижимости, рассчитанная методом капитализации доходов;

$N_{\text{OI}}$  – ежегодный аннуитетный денежный доход, ожидаемый к получению от использования объекта недвижимости;

$r$  – ставка капитализации.

При использовании метода капитализации для оценки стоимости объектов недвижимости необходимо определить следующие параметры:

- 1) выбрать период, за который будут проводиться расчеты;
- 2) спрогнозировать величину будущего чистого дохода от эксплуатации недвижимости, которая будет капитализироваться;
- 3) рассчитать ставку капитализации.

Ставка капитализации – это параметр, преобразующий будущий чистый доход от использования объекта недвижимости в его стоимость.

Величина ставки капитализации зависит от риска неполучения дохода в результате использования оцениваемого объекта недвижимости. Если риск небольшой, то выбирается более низкая ставка капитализации, что, в свою очередь, ведет к повышению рыночной стоимости недвижимости. При высоком риске ставка капитализации повышается, стоимость оцениваемой недвижимости снижается.

Ставку капитализации можно рассчитать несколькими методами. Методы расчета ставки капитализации зависят от конкретных условий, в которых осуществляется оценка объекта недвижимости: наличие информации о ценах сделок и доходах от эксплуатации недвижимости на основе репрезентативной выборки по сопоставимым объектам; возможность корректного прогноза относительно стоимости объекта недвижимости в конце

прогнозного периода и т. д.

Выделяют следующие методы расчета ставки капитализации:

### 1. Метод рыночной выжимки (метод прямого сопоставления)

Сущность данного метода заключается в сравнении оцениваемого объекта недвижимости с объектами – аналогами, в отношении которых имеется достоверная информация о ценах их продажи и генерируемых этими объектами ежегодных чистых денежных доходах. Предполагается, что у схожих объектов недвижимости одинаковые ставки капитализации. При этом нужно сделать корректировку ставки капитализации в зависимости от качества сравниваемых объектов недвижимости: чем качественнее оцениваемый объект, тем ниже ставка капитализации.

Расчет ставки капитализации для оцениваемого объекта недвижимости в соответствии с методом рыночной выжимки производится по формуле

$$r = \sum_m r_i k_i, \quad (12)$$

где  $r$  – ставка капитализации для оцениваемого объекта недвижимости;

$r_i$  – ставка капитализации для  $i$ -того объекта-аналога;

$k_i$  – весовой коэффициент для  $i$ -того объекта-аналога;

$m$  – общее количество объектов-аналогов.

Весовые коэффициенты  $k$  для объектов недвижимости, схожих с оцениваемым объектом, могут определяться экспертным путем с учетом степени их схожести.

Расчет ставки капитализации  $r_i$  для  $i$ -того объекта-аналога осуществляется по формуле

$$r_i = \text{№OI}_i / V_i, \quad (13)$$

где  $r_i$  – ставки капитализации  $r_i$  для  $i$ -того объекта-аналога;

$\text{№OI}_i$  – размер годового чистого дохода, приносимого  $i$ -тым объектом- аналогом;

$V_i$  – цена продажи  $i$ -того объекта-аналога

Метод рыночной выжимки – наиболее простой способ расчета ставки капитализации. Сложность его применения обусловлена тем, что информация по ценам продаж объектов недвижимости и доходам, приносимым их эксплуатацией, в большинстве случаев относится к закрытой информации.

2. Второй метод расчета ставки капитализации – это метод связанных инвестиций (метод инвестиционной группы).

Метод связанных инвестиций подразделяется на два вида.

*Первый вид* метода связанных инвестиций (метод связанных инвестиций по финансовым компонентам) применяется в ситуации, когда для приобретения недвижимости используется одновременно собственный и заемный капитал в заранее известной пропорции (финансовые компоненты). В этом случае ставка капитализации подразделяется на две составные части, одна из которых отражает риск невозврата кредита, а вторая – риск неполучения дохода на собственный капитал. Ставка капитализации заемных средств называется ипотечной постоянной и рассчитывается как отношение ежегодных выплат по обслуживанию долга к основной сумме ипотечного кредита.

Ставка капитализации собственного капитала определяется как отношение чистой прибыли, полученной в результате эксплуатации объекта недвижимости, к величине собственного капитала, инвестированного в недвижимость.

Общая ставка капитализации рассчитывается путем взвешивания этих двух составных частей пропорционально размерам заемного и собственного капитала в составе инвестиций по формуле

$$r_{\text{общ}} = r_{\text{заем}} \cdot Y_{\text{заем}} + r_{\text{соб}} \cdot Y_{\text{соб}}, \quad (14)$$

где  $r_{\text{общ}}$  – общая ставка капитализации;

$r_{\text{заем}}$  – ипотечная постоянная;

$r_{\text{соб}}$  – ставка капитализации собственного капитала;

$Y_{\text{заем}}$  – доля заемного капитала;

$Y_{\text{соб}}$  – доля собственного капитала

*Второй вид* метода связанных инвестиций (метод связанных инвестиций по физическим компонентам) используется в ситуации, когда оцениваемая недвижимость состоит из двух компонентов (земельный участок и здание или строение) и по каждому компоненту можно точно рассчитать ставку капитализации.

Общая ставка капитализации определяется как средневзвешенная величина ставок капитализации для земли и здания или строения, стоящих на ней, по формуле

$$r_{\text{общ}} = r_{\text{зем}} \cdot Y_{\text{зем}} + r_{\text{здан}} \cdot Y_{\text{здан}}, \quad (15)$$

где  $r_{\text{общ}}$  – общая ставка капитализации;

$r_{\text{зем}}$  – ставка капитализации для земельных участков;

$r_{\text{здан}}$  – ставка капитализации для зданий или сооружений;

$U_{\text{зем}}$  – удельный вес стоимости земельного участка в общей стоимости недвижимого имущества;

$U_{\text{здан}}$  – удельный вес стоимости здания или сооружения в общей стоимости недвижимого имущества.

2. Третий метод расчета ставки капитализации – это метод, учитывающий корректировку изменения стоимости актива.

Отличие третьего метода от двух предыдущих состоит в том, что последние предполагали неизменную стоимость объекта недвижимости в течение всего прогнозного периода и учитывали только доходы от его эксплуатации. Третий метод расчета ставки капитализации учитывает, как доход на инвестиции, выражаемый в виде ставки дисконтирования, так и компенсацию изменения стоимости объекта за рассматриваемый период. В результате ставка капитализации рассчитывается как разность между ставкой дисконтирования и ожидаемыми среднегодовыми темпами изменения стоимости недвижимости:

$$r_k = r - g, \quad (16)$$

где  $r_k$  – ставка капитализации;

$g$  – темп изменения стоимости недвижимости,

$r$  – ставка дисконтирования.

При этом предполагается, что доход на инвестиции носит аннуитетный характер, а стоимость объекта недвижимости может в прогнозный период как вырасти, так и уменьшиться.

При прогнозировании уменьшения стоимости объекта недвижимости за период владения им инвестор требует, чтобы компенсация потерянной стоимости происходила за счет роста аннуитетного дохода. В этом случае равномерный периодический поток дохода должен содержать как доход на инвестиции, так и суммы возврата первоначального капитала. Соответственно ставка капитализации будет больше ставки дисконтирования.

Если прогнозируется, что стоимость объекта недвижимости останется неизменной, то ставка капитализации равна ставке дисконтирования:

$$r_k = r, \quad (17)$$

где  $r_k$  – ставка капитализации;

$r$  – ставка дисконтирования.

Метод капитализации доходов можно рассматривать как частный случай применения метода дисконтирования денежного потока, так как он наиболее эффективен для оценки объектов недвижимости, приносящих неизменные на протяжении всего срока выплат чистые денежные доходы.

### **Контрольные вопросы к главе**

1. Какие принципы лежат в основе доходного подхода к оценке стоимости недвижимости?
2. Назовите «плюсы» и «минусы» доходного подхода.
3. Чем различаются потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход?
4. Что такое доход от реверсии объекта недвижимости?
5. На какие этапы разбивается процесс оценки недвижимости методом дисконтирования денежных потоков?
6. Что показывает коэффициент бета в модели оценки капитальных активов?
7. Какие факторы определяют величину ставки дисконтирования при расчете ее методом кумулятивного построения?
8. Перечислите методы расчета стоимости недвижимости в постпрогнозном периоде.
9. В каких случаях используется метод капитализации доходов для оценки стоимости недвижимого имущества?
10. Какие методы используются для расчета ставки капитализации?

## **Глава 4. Методы сравнительного и затратного подходов к оценке недвижимости**

### **4.1. Общая характеристика методов сравнительного подхода к оценке недвижимости**

*Сравнительным подходом* называется совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта недвижимости путем его сравнения с объектами-аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах свершившихся или потенциальных сделок.

Методы сравнительного подхода к оценке объектов недвижимого имущества предполагают наличие развитого рынка недвижимости, так как сравнительный подход применим для оценки недвижимости только, если можно подобрать достаточное количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и предложений.

Кроме того, применение сравнительного подхода требует достоверной и

доступной для анализа информации о ценах и характеристиках объектов-аналогов. Критерием для выбора объектов-аналогов является аналогичность их использования.

При наличии данных условий стоимость объекта недвижимости будет близка к реальным ценам, по которым были проданы объекты-аналоги на рынке в относительно недавний период времени.

Методы сравнительного подхода базируются на следующих положениях:

1) оценщик использует в качестве ориентира стоимости оцениваемого объекта недвижимого имущества реально сформированные рынком цены на схожие объекты недвижимости. В условиях развитого рынка недвижимости в фактической цене купли – продажи того или иного объекта недвижимости уже учитываются все факторы, влияющие на его стоимость: риски, связанные с покупкой этого объекта; перспективы развития экономики; ожидаемая инфляция и т. д;

2) покупая недвижимость, инвестор покупает будущий доход. Стремление каждого инвестора получить максимальный доход от покупки или продажи недвижимости при условии свободного размещения инвестиций обеспечивает выравнивание рыночных цен на схожие виды недвижимости;

3) в схожих объектах недвижимости должны совпадать соотношения между ценой и важнейшими параметрами объектов недвижимого имущества. Если данные соотношения не совпадают, то необходимо производить соответствующие корректировки стоимости недвижимого имущества.

#### *Преимущества сравнительного подхода*

1. Простота использования по сравнению с доходным подходом. Оценщик ориентируется на фактические цены схожих объектов недвижимости, уже сформированные рынком. Задача оценщика сводится к корректировке этих цен, обеспечивающих сопоставимость оцениваемой недвижимости с аналогами.

2. Если доходный подход основывается на прогнозных показателях, то сравнительный подход базируется на фактических данных о продаже объектов недвижимости. Фактические сведения представлены в большем объеме, обладают большей достоверностью, легко проверяются.

3. Сравнительный подход отражает реальное соотношение между спросом и предложением на объект оценки.

#### *Недостатки сравнительного подхода, ограничивающие возможности его использования*

1. Базой для расчета являются сведения о проданных объектах недвижимости за прошлые периоды. Однако перспективы развития объектов

недвижимости далеко не всегда коррелируют с прошлыми результатами, например, при значительных изменениях макроэкономической ситуации в стране.

2. Методы сравнительного подхода позволяют сделать верную оценку стоимости недвижимости только при наличии большого числа сделок с объектами-аналогами. Поэтому основное условие использования этих методов – наличие развитого рынка купли-продажи недвижимости. Так как не всегда удастся найти необходимые данные для проведения оценки, то и применение сравнительного подхода не всегда возможно.

3. Информация о сделках с аналогами не всегда находится в открытом доступе, а ее получение может быть связано со значительными издержками. Методы сравнительного анализа наиболее эффективны в том случае, если есть специальные государственные или частные службы, накапливающие информацию о сделках купли-продажи недвижимости.

4. На практике не существует абсолютно схожих объектов недвижимости. Поэтому оценщик должен каждый раз при использовании методов сравнительного подхода делать индивидуальные, нетиповые расчеты по корректировке стоимости недвижимости.

### **Основные этапы оценки недвижимости с применением сравнительного подхода**

Этап 1. Анализ сегмента рынка недвижимости, к которому относится объект оценки (направление использования, качество строительных материалов, местоположение и т. д.).

Этап 2. Первичная выборка объектов недвижимости, обладающих сопоставимыми с объектом оценки качественными и количественными характеристиками.

Этап 3. Выбор объектов-аналогов из первичной выборки, сравнительный анализ с которыми позволит определить стоимость оцениваемого объекта недвижимости.

Этап 4. Определение ценообразующих факторов и единиц сравнения объектов, позволяющих учесть различия между объектом оценки и объектами-аналогами по этим ценообразующим факторам (передаваемые права на объект недвижимости, наличие обременений, сроки оплаты, транспортная доступность и т. д.).

Этап 5. Корректировка цен объектов-аналогов с учетом выбранных единиц сравнения и различий в значениях ценообразующих факторов при сравнении между каждым объектом-аналогом и объектом оценки.

Этап 6. Расчет стоимости оцениваемого объекта недвижимости как средневзвешенной величины скорректированных стоимостей объектов аналогов.

Сравнительный подход – это интегрированное понятие. Сравнительный подход объединяет несколько методов оценки стоимости объектов недвижимости.

*Первый метод* – это метод количественных корректировок, или метод сравнения продаж.

Метод количественных корректировок признается основным методом оценки стоимости недвижимости в рамках сравнительного подхода. В основе метода количественных корректировок лежат цены относительно недавно проданных объектов недвижимого имущества, аналогичных оцениваемой недвижимости. Продажная цена этих объектов-аналогов корректируется с учетом различий в значениях ценообразующих факторов. В результате рассчитывается так называемая скорректированная стоимость выбранных объектов-аналогов. Скорректированные стоимости объектов-аналогов усредняются. Усредненная скорректированная стоимость объектов-аналогов является искомой стоимостью оцениваемой недвижимости.

Цены продаж сравнимых объектов недвижимости служат основой для определения стоимости оцениваемого объекта недвижимого имущества, так как потенциальные покупатели никогда не заплатят за оцениваемый объект больше, чем они заплатили бы за аналогичный объект недвижимости. Однако не существует абсолютно одинаковых по всем параметрам объектов недвижимости. Поэтому возникает необходимость корректировки цены продажи объекта-аналога.

В общем виде скорректированная стоимость  $i$ -го объекта-аналога рассчитывается по формуле

$$C_i^{\text{коррек}} = C_i + \sum_{j=1}^m \Delta C_{ij}, \quad (18)$$

где  $C_i^{\text{коррек}}$  – скорректированная стоимость  $i$ -го объекта-аналога;

$C_i$  – цена недавней продажи  $i$ -го объекта-аналога;

$\Delta C_{ij}$  – величина корректировки цены продажи  $i$ -го объекта-аналога по  $j$ -му элементу сравнения (ценообразующему фактору);

$m$  – количество элементов сравнения, по которым проводится корректировка цены продажи  $i$ -го объекта-аналога.

Расчет стоимости оцениваемого объекта недвижимости проводится по формуле

$$V = \sum_{i=1}^{N_0} C_i^{\text{коррек}} \cdot w_i, \quad (19)$$

где  $V$  – стоимость оцениваемого объекта недвижимости, рассчитанная по методу количественных корректировок;

$C_i^{\text{коррек}}$  – скорректированная стоимость  $i$ -го объекта-аналога;

$w_i$  – удельный вес скорректированной стоимости  $i$ -го объекта-аналога в стоимости объекта оценки;

$N$  – количество объектов-аналогов.

Важнейшим элементом метода количественных корректировок является модель выполнения корректировок, связывающая единицу сравнения с элементами сравнения.

Как правило, в качестве единицы сравнения выбирается цена одного квадратного метра общей или полезной площади объекта недвижимости.

Элементами сравнения в методе количественных корректировок могут служить следующие характеристики недвижимости:

- переданные покупателю недвижимости права собственности на нее;
- условия финансовых расчетов между покупателем и продавцом недвижимости;
- условия продажи, отражающие чистоту сделки;
- динамика сделок на рынке, учитывающая возможные потери от инфляции, изменения законодательства и тому подобных обстоятельств;
- местоположение объекта недвижимости;
- физические характеристики недвижимости;
- экономические характеристики объекта недвижимости;
- отклонения от целевого использования;
- наличие движимого имущества.

При расчете корректировок оценщик руководствуется следующими правилами:

- 1) корректировки применяются к продажной цене объекта-аналога;
- 2) величина положительной корректировки стоимости объекта-аналога используется в том случае, если рассматриваемый показатель у объекта оценки лучше, чем у объекта-аналога.
- 3) величина отрицательной корректировки стоимости объекта-аналога применяется в ситуации, когда рассматриваемый показатель у оцениваемого объекта хуже, чем у объекта-аналога.

Выделяют несколько моделей выполнения корректировок.

## 1. Метод парного сравнения продаж

Парной продажей называется продажа двух объектов со схожими элементами сравнения (в идеале – точные копии друг друга), за исключением единственного параметра, наличием которого и объясняется разница в цене этих объектов. В результате можно рассчитать корректировку на отличающий объекты ценообразующий фактор и применить ее к стоимости объектов-аналогов.

Ограниченность применения метода парного сравнения продаж для расчета корректировок связана с двумя причинами.

Во-первых, как правило, объекты недвижимости отличаются не по одному, а по нескольким параметрам.

Во-вторых, часто оценщик не располагает подробной информацией обо всех характеристиках объектов недвижимости в составе выбранной парной продажи, и, как следствие, разница в ценах продажи может быть объяснена параметрами объектов недвижимости, не учтенными оценщиком.

## 2. Метод интегральных показателей

Метод интегральных показателей применяется в том случае, если можно выделить основной ценообразующий фактор, влияющий на стоимость объекта недвижимости (так называемый интегральный показатель), а остальными ценообразующими факторами пренебречь.

Данный метод позволяет скорректировать цены продажи аналогичных оцениваемому объектов недвижимости на основе различия в значениях интегрального показателя объекта оценки и объектов-аналогов. Для этого рассчитывается соотношение, связывающее цены объектов, принимаемых в качестве аналогов, и значения интегрального показателя для этих объектов.

В соответствии с методом интегральных показателей величина корректировки цены объекта-аналога в зависимости от значения ценообразующего фактора, описываемого интегральным показателем, рассчитывается по формуле

$$k = (S_o / S_a)^{N_o} - 1, \quad (20)$$

где  $k$  – величина корректировки цены продажи объекта-аналога по ценообразующему фактору;

$S_a$  – значение интегрального показателя для объекта-аналога;

$S_o$  – значение интегрального показателя для объекта оценки;

$N_o$  – коэффициент «торможения», отражающий степень чувствительности стоимости объектов недвижимости к значениям ценообразующего фактора.

Коэффициент «торможения» рассчитывается на основе данных о ценах продажи объектов-аналогов и значений интегрального показателя, отличающих эти объекты друг от друга, по формуле

$$N_0 = 1N_0 (P_1 / P_2) / 1N_0 (N_{01} / N_{02}), \quad (21)$$

где  $N_0$  – значение коэффициента торможения для ценообразующего фактора;

$P_1, P_2$  – цены продажи соответственно первого и второго объектов-аналогов;

$N_{01}, N_{02}$  – значения интегрального показателя соответственно для первого и второго объектов-аналогов.

*Второй метод* сравнительного подхода – это метод регрессионного анализа.

Суть данного метода заключается в выявлении зависимости между изменением цен объектов недвижимости на определенном сегменте рынка и изменением конкретных характеристик этих объектов.

Особенности метода регрессионного анализа:

- трудоемкость применения, обусловленная большим объемом производимых вычислений;
- наличие большого количества сделок с недвижимостью, позволяющее произвести репрезентативную выборку (метод регрессионного анализа эффективен только в том случае, когда количество объектов-аналогов существенно превышает число ценообразующих факторов).

Этапы проведения регрессионного анализа:

- 1) формирование выборки однородных объектов недвижимости, имеющих общие характеристики;
- 2) определение состава основных ценообразующих факторов;
- 3) выбор уравнения регрессии и обработка данных на основе принятой формы зависимости;
- 4) анализ полученной корреляционной модели;
- 5) проведение поверочных расчетов по выбранной модели и проверка полученных результатов.

*Третий метод* сравнительного подхода – это метод рентного мультипликатора.

В основе метода рентного мультипликатора лежит расчет соотношения между ценой продажи объекта недвижимости и дохода от сдачи данного объекта в аренду (рентного дохода). Отношение цены объекта недвижимого имущества к доходности от сдачи его в аренду называется рентным мультипликатором.

Условия применения метода рентного мультипликатора:

- оцениваемый объект и соответственно объекты-аналоги должны относиться к недвижимости, приносящей доход;
- возможность получить значительный объем рыночной информации о характеристиках объектов-аналогов, в том числе цены их продажи, доходность от сдачи объектов в аренду, риски неполучения дохода и т. д.

Различают мультипликаторы валовой и чистой ренты. Мультипликатор валовой ренты – это отношение цены продажи объекта недвижимости к показателю потенциального валового дохода или действительного валового дохода:

$$VRM = P / D, \quad (22)$$

где VRM – мультипликатор валовой ренты;

P – цена объекта-аналога;

D – показатель потенциального или действительного валового дохода объекта-аналога.

Мультипликатор чистой ренты – это отношение цены продажи объекта недвижимости к показателю чистого операционного дохода:

$$RM = P / \text{№OI}, \quad (23)$$

где RM – мультипликатор чистой ренты;

P – цена объекта-аналога;

№OI – показатель чистого операционного дохода объекта-аналога.

Этапы применения метода рентного мультипликатора:

- 1) сбор данных о сделках купли – продажи и аренды объектов недвижимости, сопоставимых с оцениваемым объектом по своим характеристикам;
- 2) расчет мультипликатора валовой или чистой ренты для каждого объекта-аналога на основе имеющейся информации о ценах продажи этих объектов и размера арендной платы от сдачи их в наем;
- 3) определение единого значения мультипликатора для всех объектов-аналогов или диапазона значений мультипликатора;
- 4) расчет величины валового или чистого рентного дохода для оцениваемого объекта недвижимости на основе анализа арендной платы за объекты недвижимости, сопоставимые с объектом оценки;
- 5) определение стоимости объекта оценки путем умножения величины рентного дохода от данного объекта на значение рентного мультипликатора;

$$V = D \cdot RM, \quad (24)$$

где  $V$  – стоимость оцениваемого объекта;

$D$  – показатель дохода от объекта оценки (потенциального или действительного валового дохода или чистого операционного дохода);

$RM$  – значение валового или чистого рентного мультипликатора.

Простота применения и использование в расчетах фактических сведений вместо прогнозных значений обусловили популярность сравнительного подхода в профессиональной среде оценщиков при проведении оценки стоимости объектов недвижимого имущества.

## 4.2. Затратный подход к оценке недвижимости

В основе затратного подхода лежит принцип замещения, в соответствии с которым рациональный покупатель никогда не заплатит за объект недвижимости больше того, что может стоить приобретение равноценного земельного участка и создание на нем зданий, сооружений, иных объектов недвижимости схожей функциональности и полезности. В результате затраты на создание точной копии оцениваемого объекта недвижимости или воспроизведение его потребительских качеств определяют величину стоимости этого объекта.

В рамках затратного подхода рассчитывается восстановительная стоимость или стоимость замещения здания, сооружения, иного объекта недвижимости. Под восстановительной стоимостью понимается стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки точной копии оцениваемого объекта из тех же материалов, по тем же технологиям и проектам. Под стоимостью замещения понимается стоимость строительства в текущих ценах на дату оценки объекта недвижимого имущества с полезностью, равной полезности оцениваемого объекта, однако с использованием других материалов, технологий, проектов.

*Преимущества* затратного подхода:

1. Затратный подход эффективен на неразвитых рынках недвижимости, с малым количеством сделок с объектами недвижимого имущества или полным отсутствием таких сделок, а также в условиях недостаточности или недостоверности информации о состоявшихся сделках.

В подобных обстоятельствах возможность использования доходного или сравнительного подходов существенно ограничена и только затратный подход

способен дать надежные результаты оценки недвижимости.

2. Затратный подход является единственным способом оценить стоимость уникальных объектов, по которым невозможно найти сопоставимые сделки по продаже объектов-аналогов или сдаче их в аренду.

3. Затратный подход эффективен при технико-экономическом обосновании нового строительства, оценке стоимости реконструируемых объектов, незавершенных строек и тому подобных объектов недвижимости.

4. Существенной сферой применения затратного подхода является рынок страховых услуг. При расчете страховых выплат необходимо рассчитать не полную рыночную стоимость застрахованного объекта недвижимости, а лишь стоимость той его части, которая была утрачена или которой был причинен ущерб в результате наступления страхового случая. Для этого необходимо рассчитать стоимость воспроизводства этой части недвижимого имущества методами затратного подхода.

5. По мнению многих инвесторов, затратный подход, опирающийся на объективную сметно-нормативную базу строительства, дает более надежные результаты оценки стоимости недвижимости, чем, например, доходный подход, в основе которого лежит прогноз будущих доходов от недвижимости и риск ошибки прогнозных расчетов.

*Недостатки затратного подхода:*

1. Затратный подход не учитывает соотношение между спросом и предложением на рынке недвижимости. Обусловленное экономическим кризисом, падением реальных доходов населения и прочими макроэкономическими факторами снижение спроса на недвижимость может привести к тому, что рыночные цены на объекты недвижимости опускаются ниже восстановительной стоимости или стоимости замещения данных объектов.

2. В затратном подходе не учитывается время, необходимое для строительства объекта недвижимости схожей полезности. При расчете восстановительной стоимости или стоимости замещения объекта недвижимости предполагается, что последний будет создан мгновенно.

Применение затратного подхода для оценки объектов недвижимости включает несколько этапов.

*Первый этап* – определение стоимости земельного участка, на котором находится объект недвижимости.

*Второй этап* – определение восстановительной стоимости или стоимости замещения здания, сооружения, иного объекта недвижимости, расположенного на земельном участке. При этом оценщик должен обосновать, какую стоимость (восстановительную или замещения) он рассчитывает и

почему.

*Третий этап* – расчет всех видов износа оцениваемого объекта недвижимости с учетом его физического, функционального, технологического и экономического устаревания.

Физическое устаревание – это потеря стоимости в связи с изнашиванием, разрушением и другими подобными факторами, приводящими к сокращению срока эксплуатации объекта недвижимости.

Функциональное устаревание – это потеря стоимости в связи с невозможностью выполнять те функции, для которых объект недвижимости предназначался в силу внутренних свойств данного объекта, например, в связи с несоответствием современным стандартам планировки оцениваемого помещения, его инженерного обеспечения, противопожарной безопасности и т. д.

Технологическое устаревание – это потеря стоимости в связи с изменениями в технологии, в результате которых объект недвижимости становится менее продуктивным и более дорогим в эксплуатации.

Экономическое устаревание – это потеря стоимости в связи с действием внешних экономических факторов, например, падением спроса на недвижимость в силу снижения реальных доходов населения во время экономического кризиса.

*Четвертый этап* – определение остаточной стоимости объекта недвижимости как разности между восстановительной стоимостью или стоимостью замещения и совокупным износом.

Пятый этап – определение полной стоимости объекта недвижимости как суммы остаточной стоимости зданий и сооружений и стоимости земельного участка.

### **Методы затратного подхода**

*Первый метод* – это количественный метод.

Количественный метод основывается на инвентаризации всех видов работ, необходимых для строительства отдельных конструктивных элементов и объекта недвижимости в целом: затраты труда, материалов, средств механизации работ по проектированию, строительству, монтажу и т. д.

В рамках количественного метода составляется объектная смета и рассчитывается сметная стоимость.

Объектные сметы составляются на объект в целом. Объектные сметы состоят из локальных смет. Локальные сметы – это первичные сметные документы, составляемые на отдельные виды работ и затрат по зданиям и

сооружениям или по общеплощадочным работам на основе объемов, определившихся при разработке рабочей документации или рабочих чертежей.

Сметная стоимость является основой для определения капитальных вложений, финансирования строительства, формирования цен на строительную продукцию, расчетов за выполненные подрядные работы, оплаты оборудования и доставки его на стройки, а также возмещения других затрат за счет средств, предусмотренных сводным сметным расчетом.

При составлении смет применяются ресурсный и ресурсно-индексный методы определения стоимости.

Сущность ресурсного метода состоит в калькулировании в текущих (прогнозных) ценах и тарифах ресурсов (элементов затрат), необходимых для создания объекта. При применении ресурсного метода использование сметных цен производится по полной номенклатуре материалов, изделий и конструкций.

Ресурсно-комплексный метод – это сочетание ресурсного метода с системой индексов на ресурсы, используемые в строительстве. Индексы стоимости (цен, затрат) в строительстве – это отношение текущих (прогнозных) стоимостных показателей к базисным стоимостным показателям на сопоставимые по номенклатуре и структуре ресурсы, наборы ресурсов и т. п. При применении ресурсно-индексного метода отслеживание и фиксация текущих сметных цен производится по основным материалам, цены на которые в решающей мере влияют на общую стоимость строительной продукции, а на остальные материалы сметные цены определяются через индексацию.

Основной недостаток количественного метода – это его большая трудоемкость и высокая требовательность к квалификации и опыту оценщика по составлению строительных смет.

*Второй метод* затратного подхода – это метод учета затрат по укрупненным конструктивным элементам и видам работ.

Его основное отличие от количественного метода заключается в том, что он основан на использовании укрупненных, а не единичных сметных норм и расценок. Поэтому второй метод менее точен, но одновременно менее трудоемок и более оперативен.

*Третий метод* затратного подхода – это метод сравнительных единиц. Основой метода сравнительных единиц является некий унифицированный показатель потребительской полезности оцениваемого помещения, например, один квадратный метр общей площади жилых зданий, один кубометр емкости складских помещений, одно машино-место гаражей и тому подобное. Величина нормативных или фактических затрат на создание одной единицы унифицированного показателя становится единицей измерения стоимости оцениваемого объекта недвижимости. Общая стоимость данного объекта

недвижимости определяется произведением величины нормативных или фактических затрат на создание одной единицы унифицированного показателя и числа таких единиц в оцениваемом помещении.

«Плюсом» метода сравнительных единиц является простота расчета стоимости объекта недвижимости. К недостаткам этого метода относится большая погрешность и неточность вычислений при определении стоимости объекта недвижимости.

Главным образом метод сравнительных единиц используется для оценки помещений, построенных по типовым проектам, на которые разработаны прейскуранты стоимости единицы унифицированного показателя.

*Четвертый метод* затратного подхода – это метод объектов-аналогов. В соответствии с методом объектов-аналогов стоимость оцениваемого объекта недвижимости определяется по сметной стоимости объекта- аналога с учетом корректировки этой стоимости исходя из конструктивных различий оцениваемого объекта и объекта-аналога.

### **Контрольные вопросы к главе**

1. При каких условиях методы сравнительного подхода к оценке объектов недвижимого имущества считаются эффективными?
2. Назовите «плюсы» и «минусы» сравнительного подхода.
3. На какие этапы подразделяется процесс оценки недвижимости в рамках сравнительного подхода?
4. Поясните суть метода количественных корректировок.
5. Перечислите основные элементы сравнения объектов недвижимости в методе количественных корректировок.
6. Какими причинами обусловлена ограниченность применения метода парного сравнения продаж?
7. В каком случае используется метод интегральных показателей для выполнения корректировки стоимости объекта-аналога?
8. Какое соотношение рассчитывается при использовании метода рентного мультипликатора?
9. Перечислите преимущества и недостатки затратного подхода.
10. Охарактеризуйте методы затратного подхода.

## ГЛАВА 5. ГОСУДАРСТВЕННАЯ КАДАСТРОВАЯ ОЦЕНКА

### 5.1. Общие понятия государственной кадастровой оценки

Согласно Приказу Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)», кадастровая стоимость определяется по тем объектам, сведения о которых есть в кадастре недвижимости (как составной части Единого государственного реестра недвижимости) на дату проведения оценки.

Кадастровая стоимость, чаще всего определяется при проведении массовой кадастровой оценки с помощью группировки объектов недвижимости, имеющих схожие характеристики, при этом используются экономико-математические методы и моделирование.

Выбор методов и моделей для определения кадастровой стоимости, оценщик должен выбирать самостоятельно, но при этом обязательно обосновывать свой выбор.

Государственная кадастровая оценка (ГКО) проводится не чаще, чем 1 раз в 2 года, и не реже, чем 1 раз в 5 лет, на основании статей закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (закон № 135-ФЗ) и закона № 237-ФЗ от 03.07.2016 «О государственной кадастровой оценке» (закон № 237-ФЗ). При этом, в определенных обстоятельствах, например, изменения законодательства, может быть проведена внеочередная государственная кадастровая оценка.

Уполномоченный орган субъекта Российской Федерации принимает решение о проведении ГКО и, в последующем, является заказчиком данного мероприятия. Официальное решение должно быть опубликовано в срок 10 рабочих дней, согласно закону № 135-ФЗ, а также в течение 30 дней уведомить все ответственные органы, согласно закону № 237-ФЗ.

Согласно ст. 4 закона № 237-ФЗ, государственная кадастровая оценка проводится на основе следующих принципов:

- Единства методологии
- Непрерывности актуализации сведений
- Независимости процедур
- Открытости процедур
- Экономической обоснованности
- Проверяемости результатов

Федеральный орган, осуществляющий функции по нормативно-правовому регулированию в сфере государственной кадастровой оценки,

осуществляет:

- 1) выработку государственной политики;
- 2) нормативно-правовое регулирование;
- 3) разработку и утверждение методических указаний о государственной кадастровой оценке (в настоящее время действует Приказ Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии от 4 августа 2021г. №П/0336 «Об утверждении Методических указаний о государственной кадастровой оценке»
- 4) иные функции.

## **5.2. Порядок проведения государственной кадастровой оценки**

Порядок проведения государственной кадастровой оценки включает в себя следующие процедуры:

- 1) принятие решение по проведении ГКО;
- 2) определение кадастровой стоимости и составление итогового отчета;
- 3) утверждение результатов ГКО.

Государственную кадастровую оценку проводят только уполномоченные на это государственные бюджетные учреждения. Например, в Санкт-Петербурге данную функцию выполняет Санкт-Петербургское Государственное Бюджетное учреждение Городское управление кадастровой оценки.

Дополнительно, данные государственные бюджетные учреждения могут:

- определять кадастровую стоимость объектов, которые только недавно прошли государственный кадастровый учет (т. е. вновь учтенные);
- предоставлять разъяснения по уже определенной кадастровой стоимости;
- рассматривать обращения об ошибках в ГКО;
- собирать и обрабатывать информацию, которая используется при ГКО.

Государственное бюджетное учреждение (ГБУ), которое проводит ГКО также:

- 1) несет ответственность, связанную с определением кадастровой стоимости и несет убытки, причиненные в результате нарушений, допущенных бюджетным учреждением при определении кадастровой стоимости;
- 2) не имеет право проводить рыночную оценку стоимости объектов, используемую при оспаривании кадастровой стоимости.

К работникам ГБУ в ст. 10 закона № 237-ФЗ установлены требования по: образованию; отсутствия судимости; опыту работы.

Согласно ст. 13 закона № 237-ФЗ, орган регистрации прав (Росреестр) должен сформировать перечень объектов, которые подлежат государственной кадастровой оценке, и предоставить его ГБУ. Данный перечень содержит в себе актуальные сведения по объектам недвижимости по состоянию на 1 января года определения кадастровой стоимости.

Росреестр в течение 20 рабочих дней со дня получения сведений о кадастровой стоимости, но не позднее 1 января года, следующего за годом ее определения, вносит в Единый государственный реестр недвижимости эти сведения.

Кадастровая стоимость может быть оспорена, если она затрагивает интересы физических или юридических лиц, органов государственной власти или органов местного самоуправления (по объектам, находящимся в их собственности). Оспорить кадастровую стоимость можно через специальную комиссию или в суде (ст. 22 закона № 237-ФЗ).

### 5.3. Механизм проведения государственной кадастровой оценки

Приказ Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии от 4 августа 2021 г. № П/0336 «Об утверждении Методических указаний о государственной кадастровой оценке» используется государственными бюджетными учреждениями для определения кадастровой стоимости объектов недвижимости.

Согласно Приказу кадастровая стоимость – это «вероятная сумма типичных для рынка затрат, необходимых для приобретения объекта недвижимости на открытом и конкурентном рынке».

На рисунке 2 рассмотрим два основных метода проведения кадастровой оценки.



Рис.2 – Методы проведения государственной кадастровой оценки

При этом, методика государственной кадастровой оценки земельных участков и объектов капитального строительства значительно отличается. На рисунках 3 и 4 представлены особенности проведения ГКО в зависимости от вида объекта недвижимости.

### Должны учитываться

- обеспеченность инженерной и транспортной инфраструктурой, социальной инфраструктурой;
- характеристики окружающей территории земельного участка;
- существующий рельеф земельного участка (при наличии информации о влиянии на стоимость).

### Не учитываются

- улучшения земельного участка, которые поставлены на кадастровый и (или) бухгалтерский учет;
- степень благоустройства;
- озеленение (есть исключения).

### Другие особенности

- считается обеспеченным инженерной инфраструктурой в объеме подведенных к границе земельного участка инженерных коммуникаций при возможности их использования
- наличие магистральных инженерных коммуникаций, проходящих по самому земельному участку или вблизи его границ, не дает основания считать земельный участок инженерно обеспеченным
- считается обеспеченным подъездными путями в случае, если к любой из его границ подходят подъездные пути, предоставляя возможность въезда на этот земельный участок *(необходимо учитывать вид подъездных путей)*

Рис.3 – Особенности государственной кадастровой оценки земельных участков

### Должны учитываться

- неотделимое внутреннее инженерное оборудование, без которого эксплуатация этих ОКС в соответствии с их видом использования и назначением невозможна или существенно затруднена

### Не учитываются

- стоимость земельного участка, на котором он расположен
- движимое имущество;
- все объекты, расположенные за границами ограждающих конструкций зданий (...);
- предметы декоративно-прикладного искусства (для объектов культурного наследия);
- влияние предпринимательской деятельности;
- прочие объекты, влияющие на стоимость.

Рис.4 – Особенности государственной кадастровой оценки объектов капитального строительства

Кадастровая стоимость единых недвижимых комплексов (ЕНК) определяется как сумма кадастровых стоимостей объектов недвижимости, объединенных в такой ЕНК.

Само определение кадастровой стоимости включает следующие мероприятия, отраженные на рисунке 5.



Рис.5– Мероприятия государственной кадастровой оценки

Перед проведением ГКО, уполномоченное бюджетное учреждение должно провести подготовительные работы, которые включают в себя сбор и обработку информации:

- информации об экономических, социальных, экологических и прочих факторах (внешняя среда);
- информации о рынке объектов недвижимости;
- учетно-техническая документация;
- сведения по объектам, кадастровая стоимость которых была оспорена;
- объекты, по которым изменилась информация в ЕГРН и т. д.

В результате обработки вышеуказанной информации, составляются

краткие обзоры (состояния рынка, сегментов рынка, внешней среды), которые помогают определить ценообразующие факторы, указанные на рисунке 6.

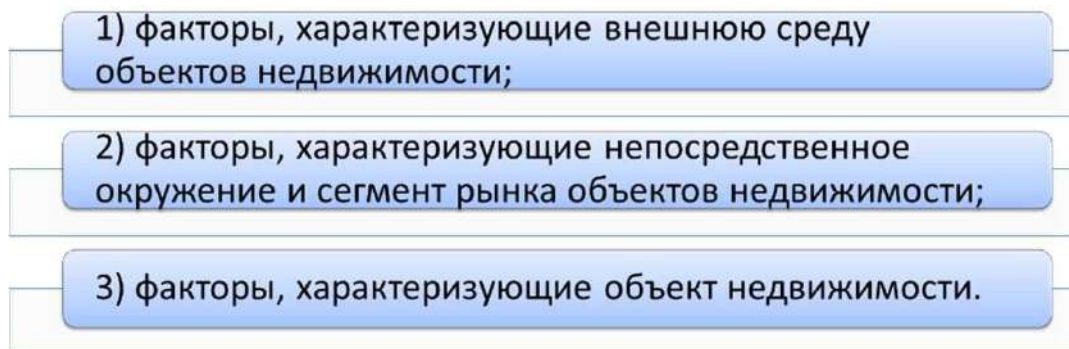


Рис. 6 – Ценообразующие факторы, используемые для целей государственной кадастровой оценки

Важной частью ГКО является анализ рыночной информации, поэтому, согласно методике (Приказ № П/0336), выделяются 8 сегментов рынка объектов недвижимости, отраженные на рисунке 7.



Рис.7 – Деление на сегменты рынка объектов недвижимости при государственной кадастровой оценке

Вся информация о рынке объектов недвижимости структурируется согласно Приказу № П/0336, при этом, проводится кодировка на основании характеристик объектов.

После обработки рыночной информации и при ее достаточном наличии, проводится оценочное зонирование (разделение рассматриваемой территории на ценовые зоны). Оценочное зонирование позволяет представить в графическом и семантическом виде всю необходимую информацию.

Оценочное зонирование для целей ГКО должно основываться на кадастровом плане территории субъекта РФ или муниципального образования (на дату оценки), схемах территориального планирования и данных различных официальных геоинформационных систем (рисунок 8).

#### кадастровый план территории (КПТ)

- 1) административно-территориальное деление, в том числе границы населенных пунктов;
- 2) сведения об утвержденных документах территориального планирования и правилах землепользования и застройки;
- 3) сведения о проектах планировки территорий;
- 4) сведения об особо охраняемых природных территориях и зонах с особым режимом использования территорий;
- 5) сведения о территориях общего пользования, в том числе дорожно-транспортной инфраструктуре;
- 6) сведения об объектах социальной и инженерно-технической инфраструктуры

#### схемы территориального планирования (СТП)

- субъекта Российской Федерации
- муниципальных образований этого субъекта

#### региональные/местные геоинформационные системы (ГИС)

- информационные системы объектов градостроительной деятельности муниципальных образований (ИСОГД)

Рис.8 – Сведения, являющиеся основой для оценочного зонирования при государственной кадастровой оценке

В Приказе № П/0336 подробно описаны группировка объектов оценки, особенности использования подходов оценки, а также виды экономико-математических моделей.

Согласно Приказу № П/0336 при расчете кадастровой стоимости земельных участков, группировка производится на основе данных категории земель и вида разрешенного использования по 14 сегментам (например, «Сельскохозяйственное использование», «Жилая застройка», «Водные объекты», «Садоводство и огородничество, малоэтажная жилая застройка» и т. д.).

Контроль качества результатов определения кадастровой стоимости осуществляется как во время всей процедуры оценки, так и после всех расчетов, путем проверки:

- 1) исходных данных; анализ рынка; сбор данных; верификацию всей информации;
- 2) корректности расчетов; выборочных расчетов и моделей.

Все замечания (недостоверности сведений, некорректности расчетов, неверности характеристик объектов), полученные в результате контроля качества, подлежат устранению.

### Вопросы для контроля знаний

1. Какие нормативно-правовые акты используются при проведении государственной кадастровой оценки?
2. Кто уполномочен проводить государственную кадастровую оценку?
3. Каковы принципы проведения государственной кадастровой оценки?
4. Какие этапы проведения государственной кадастровой оценки объектов недвижимости вы знаете?
5. Какие группы ценообразующих факторов используются в государственной кадастровой оценке?
6. Назовите основные мероприятия государственной кадастровой оценки?

### Вопросы для самоконтроля:

1. Возникновение прав на недвижимость при ее создании (строительстве).
2. Понятие государственной регистрации недвижимости.
3. История систем регистрации недвижимости.
4. Значение Единого государственного реестра для регистрации недвижимости.
5. Право собственности на недвижимость.
6. Сервитуты на недвижимость.
7. Государственная регистрация аренды недвижимости.
8. Государственная регистрация ипотеки.
9. Сравнительный подход: понятие, сущность, на каких принципах он основан.
10. Условия применения сравнительного подхода, его достоинства и недостатки.
11. Классификация поправок в сравнительном подходе.
12. Метод парных продаж.
13. Метод экспертного внесения поправок.
14. Метод аналитического внесения поправок.
15. Метод мультипликатора валовой ренты.
16. Доходный подход: понятие, сущность, на каких принципах он основан.
17. Условия применения доходного подхода, его достоинства и недостатки.
18. Метод капитализации земельной ренты.
19. Метод дисконтированных денежных потоков.
20. Затратный подход: понятие, сущность, на каких принципах он основан.
21. Условия применения затратного подхода, его достоинства и недостатки.
22. Метод выделения.
23. Метод распределения.
24. Виды стоимости объекта оценки.
25. Понятие, объекты и субъекты оценочной деятельности.
26. Принципы оценки, основанные на представлениях пользователя.
27. Принципы оценки, связанные с объектами недвижимости.
28. Принципы оценки, связанные с рыночной средой.
29. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости.
30. Факторы стоимости: понятие, виды.
31. Процесс оценки стоимости недвижимости (этапы).
32. Законодательные, правительственные нормативно-правовые и ведомственные акты осуществления кадастровой оценки земель.

33. Понятие, цель и задачи государственной кадастровой оценки земель. Почему кадастровая оценка земель является государственным мероприятием?

34. Объект, предмет и показатели государственной кадастровой оценки земель сельскохозяйственного назначения.

35. Кадастровая оценка земель сельскохозяйственного назначения по группам земель.

36. Подход, применяемый к оценке земель сельскохозяйственного назначения. Чем обусловлено его применение?

37. Дифференциальная и абсолютная рента.

38. Методика кадастровой оценки земель сельскохозяйственного назначения.

39. Методика кадастровой оценки земель населенных пунктов.

40. Кадастровая оценка земель населенных пунктов по видам функционального назначения.

41. Этапы кадастровой оценки земель населенных пунктов.

42. Кадастровая оценка земель водного фонда.

43. Кадастровая оценка земель особо охраняемых территорий и объектов.

44. Кадастровая оценка земель промышленности, транспорта, связи...

45. Определение кадастровой стоимости вновь образуемых земельных участков.

## Список литературы

1. Варламов А.А, Гальченко С.А., Основы кадастра недвижимости: учебник для студентов вузов.- М.: Академия, 2013.-224с.
2. Варламов А.А., Комаров С.И. Оценка объектов недвижимости: учебник / А.А. Варламов, С.И.Комаров; под общ. ред. А.А. Варламова. -М.: ФОРУМ, 2010.-288с.:ил. – (Высшее образование)
3. Пылаева А.В. Основы кадастровой оценки недвижимости: учебное пособие для вузов/ А.В. Пылаева. – 2-е изд., испр. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2020.-124 с.
4. Федеральный закон «О государственной кадастровой оценке» от 03.07.2016 № 237-ФЗ.
5. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ.
6. Приказ Минэкономразвития России от 07.06.2016 № 358 «Об утверждении методических указаний о государственной кадастровой оценке».
7. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 30.06.2015 № 28 «О некоторых вопросах, возникающих при рассмотрении судами дел об оспаривании результатов определения кадастровой стоимости объектов недвижимости».
8. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
9. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
10. Приказ Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508 (ред. от 22.06.2015) «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)».
11. Приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)».
12. Приказ Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии от 4 августа 2021 г. № П/0336 «Об утверждении Методических указаний о государственной кадастровой оценке»