

# Тема. Сравнительный подход

# Внесение последовательных корректировок:

## 1. Корректировка на передаваемые права:

- **обременение договором аренды со ставками арендной платы, не согласованными с динамикой изменения рыночных условий:** если такое снижение касается объекта-аналога, то цена сделки с ним корректируется в сторону увеличения; если объект оценки сдан в аренду на невыгодных условиях, то цена сделки с объектом-аналогом корректируется в сторону уменьшения;
- **ограничение частным или публичным сервитутом:** если обременение касается объекта-аналога, то цена последнего корректируется в сторону увеличения; если ограничиваются возможности использования объекта оценки, то цена объекта-аналога уменьшается на величину поправки;
- **отличие качества права на земельный участок** (собственник при сделке передает покупателю не право собственности, а право аренды на земельный участок; имеется запрет на последующую продажу объекта без изменения прав на земельный участок).

**2. Корректировка на условия финансирования** (нормальные условия финансирования — это когда финансирует сделку только одна сторона):

- продавец кредитует покупателя по части платежа за покупку с условиями, отличающимися от условий на рынке капитала, или предоставляет ему беспроцентную отсрочку платежей;
- платеж по сделке с объектом-аналогом полностью или частично осуществляется не деньгами, а эквивалентом денежных;
- платеж в рассрочку (по частям).

Расчет поправки на финансирование может выполняться с использованием процедуры дисконтирования.

### **3. Корректировка на условия продажи (в нормальной рыночной ситуации сделка должна быть типичная):**

- финансовое давление обстоятельств, связанных с банкротством или реализацией обязательств, приводит к вынужденному ускорению совершения сделки за счет снижения цены;
- финансовое давление на сделку родственных связей, партнерских и других отношений учитывается на уровне экспертных оценок, опирающихся на анализ реальной ситуации;
- нерыночные соотношения между арендной платой и ценой сделки (покупатель и продавец связаны между собой отношениями купли-продажи и аренды одновременно): корректировку цены сделки объекта-аналога можно выполнить исходя из условия, что продавец кредитует покупателя;
- наличие или перспектива получения правительственной или иной субсидии для развития инфраструктуры или возможность льготного кредитования развития оценивается сравнением конкретных данных о нормах отчисления средств на инфраструктуру в районе расположения объекта оценки и объекта-аналога.

#### **4. Корректировка на рыночные условия требует проведения корректировки на дату продажи.**

- корректировке подлежат различия в рыночных ценах на объекты недвижимости, имеющие назначение, аналогичное объекту оценки, но переданные ранее от продавца к покупателю в момент, «отстоящий» от момента оценки более чем на один месяц;
- оценка величины поправки на время сделки с объектом-аналогом осуществляется на основе анализа изменения во времени индекса инфляции, цен на строительную продукцию, а также цен сделок с недвижимостью в различных сегментах рынка.

# Внесение независимых оценок:

**1. Корректировка на местоположение.** К факторам местоположения относятся:

- престижность района расположения объекта как социальный фактор;
- удаленность от центра деловой активности и жизнеобеспечения;
- транспортная и пешеходная доступность объекта;
- качество ближайшего окружения.

Влияние факторов этой группы на цены сделок с объектами-аналогами и объектами оценки учитывается при корректировке цен сделок методами сравнительного анализа на основе рыночных данных.

## 2. Корректировка на физические характеристики объекта:

- характеристики земельного участка: размер, форма, топографические и геологические параметры, уровень подготовленности (избавления от растительности и неровностей) земельного участка и качество почвенного покрова;
- характеристики улучшений: размер здания, этажность, тип и качество материалов, из которых изготовлены элементы конструкций;
- характеристики окружения: тип и архитектура окружающей застройки, состояние фасадов строений и благоустроенность территории, загрязненность почвы и воздушной среды.

Корректировки осуществляются на основании сравнения цен сделок с использованием методов корректировки удельных цен единицы площади, единицы объема строения данного типа или единицы площади земельного участка.

### **3. Корректировка на экономические характеристики объекта** используется для объектов, приносящих доход.

- корректировка на отличие отношения полезной площади к общей площади помещений для объекта-аналога и объекта оценки может быть выполнена капитализацией перерасхода средств на операционные расходы за «избыточные» квадратные метры вспомогательных и технических помещений;
- потеря стоимости вследствие невозможности контроля (отсутствия счетчиков) может быть оценена как стоимость установки последних;
- потери стоимости из-за недостатков проекта или конструкций, оцениваются по разнице коэффициентов операционных расходов.



**4. Корректировка на использование объекта** проводится, если для объекта оценки имеются некоторые законодательные ограничения в использовании по сравнению с сопоставимым объектом.

Использование объекта-аналога до и после продажи, не соответствующее принципу наиболее эффективного использования, учитывается путем корректировки цены сделки с объектом-аналогом рыночно обоснованной поправкой к величине эффективного валового дохода.

## **5. Корректировка на наличие дополнительных компонентов стоимости:**

- наличие необходимых или желательных элементов сервиса: при отсутствии элемента сервиса у объекта-аналога цену сделки надлежит корректировать в сторону увеличения; если отсутствует у объекта оценки, то цена сделки с объектом-аналогом корректируется в сторону уменьшения;
- наличие магистральных коммуникаций соответствующего профиля вблизи объекта: при отсутствии магистральных коммуникаций корректировки определяются затратами на создание автономных систем обеспечения объекта ресурсами и удаления отходов;
- наличие парковки для автотранспорта: корректировка цены сделки проводится путем капитализации будущих затрат покупателя на постоянную или временную аренду части прилегающих территорий;
- наличие на объекте технических средств систем безопасности: корректировку цены сделки можно выполнить путем добавления (исключения) затрат на установку (ремонт, замену) оборудования и поиск партнера из числа фирм, специализирующихся на обеспечении безопасности;
- наличие предметов собственности, не являющиеся элементами объекта недвижимости: скорректированная цена сделки находится путем уменьшения цены сделки с объектом-аналогом на расчетную величину стоимости этих элементов.

# Метод соотношения цены и дохода:

- основывается на предположении, что величина дохода, приносимого недвижимостью, является ценообразующим фактором, и соотношение цены и дохода по аналогичным объектам дает основание для использования усредненных результатов при оценке конкретного объекта недвижимости;
- в зависимости от вида приносимого недвижимостью дохода можно использовать валовой рентный мультипликатор (GRM) и общий коэффициент капитализации (OAR).

# Валовой рентный мультипликатор (GRM):

- это показатель, отражающий соотношение цены продажи и валового дохода объекта недвижимости;
- рассчитывается по аналогичным объектам недвижимости и используется как множитель к адекватному показателю оцениваемого объекта.

$$\text{GRM} = \text{Цена продажи} : \text{ПВД (ДВД)}$$

**Потенциальный валовой доход (ПВД)** — определяет валовые поступления, которые были бы получены, если бы все имеющиеся в наличии арендные площади были бы сданы в аренду, и арендаторы выплатили бы всю сумму арендной платы.

**Действительный валовой доход (ДВД)** — определяет валовые денежные поступления от собственности, приносящей доход за вычетом потерь от незанятых помещений и невнесения арендной платы.

**Операционные расходы (ОР)** — расходы, связанные с эксплуатацией объекта недвижимости, иные, чем обслуживание долга и подоходные налоги.

# Метод GRM

## ПРЕИМУЩЕСТВА

- легкость проведения расчетов;
- не требует корректировок на удобства и местоположение, так как они уже учтены в величине арендной платы.

## НЕДОСТАТКИ

- нечувствителен к риску;
- используется только для объектов, сопоставимых по загруженности;
- не учитывает различий в операционных расходах, особенностях финансирования, подоходных налогах.

# Последовательность применения GRM

- 1) оценивается валовой доход объекта;
- 2) подбирается не менее трех аналогов оцениваемому объекту;
- 3) вносятся необходимые корректировки, увеличивающие сопоставимость аналогов с оцениваемым объектом;
- 4) по каждому аналогу рассчитывается валовой рентный мультипликатор;
- 5) определяется итоговый GRM как средняя арифметическая расчетных GRM по всем аналогам;
- 6) рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта:

$$C_{\text{оо}} = ВД_{\text{оо}} \times GRM_{\text{ср}}$$

# Общий коэффициент рентабельности (OAR)

- коэффициент дохода на весь капитал вне зависимости от его источника и вне зависимости от продолжительности периода, в течение которого прогнозируется получение дохода;
- применяется к чистому операционному доходу объекта недвижимости.

$$OAR = (ЧОД : V) \times 100\%.$$

$$ЧОД = ДВД - ОР.$$



# Метод OAR

## ПРЕИМУЩЕСТВА

- включает доход на все инвестиции плюс возврат их убывающей части;
- учитывает операционные расходы;
- является приемлемым инструментом для ранжирования сравнимых объектов недвижимости, не обремененных ипотекой.

## НЕДОСТАТКИ

- не может учесть особенностей существующего долга.

# Этапы расчета стоимости объекта недвижимости при помощи OAR:

- 1) рассчитывается ЧОД оцениваемого объекта недвижимости;
- 2) подбирается не менее трех аналогов оцениваемому объекту;
- 3) вносятся необходимые корректировки, увеличивающие сопоставимость аналогов с оцениваемым объектом;
- 4) по каждому аналогу рассчитывается общий коэффициент капитализации;
- 5) определяется итоговый OAR как средняя арифметическая расчетная OAR по всем аналогам;
- 6) рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта:

$$C_{00} = ЧОД_{00} \times OAR_{ср}$$