Тема 3. Стоимость недвижимости

План

1. Понятие и виды стоимости.
2. Подходы при оценке недвижимости.
3. Оценка стоимости денежных потоков во времени.

1

Видео-лекция

В ранее действующих Международных стандартах оценки (МСО) отмечалось, что **стоимость** не является фактом, а мнением о:

(А) наиболее вероятной цене, которая была бы заплаченной за актив при его обмене, или
(Б) экономических выгодах от владения активом.

Стоимость в обмене (Value in exchange) представляет собой гипотетическую цену, при этом гипотеза, на основании которой рассчитывается стоимость, определяется целью оценки. Стоимость для собственника (value to the owner) представляет собой расчетную оценку выгод, которые могут быть получены определенной стороной от владения активом.

В новой редакции **МСО-2020** понятие стоимости определено следующим образом:

> Термин «стоимость» относится к суждению оценщика относительно расчетной суммы в соответствии с одной из баз оценки, установленных стандартом IVS 104 «Базы для определения стоимости» … *(Перевод наш – М.К.)*

Цена и стоимость

Цена -- это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая за актив. В силу конкретных финансовых возможностей, мотивов или особых интересов данного покупателя или продавца, уплаченная цена может отличаться от стоимости, которую другие лица могут приписывать активу.

…

Многообразие видов стоимости в международных стандартах оценки

Таблица 5

Определение видов стоимости, установленных Международными стандартами оценки (МСО) и в российском законодательстве

№	Вид стоимости	Определение в МСО-2020	Определение в российском законодательстве
1	**Стоимость**	суждение оценщика относительно расчетной суммы в соответствии с одной из баз оценки, установленных стандартом IVS 104 «Базы для определения стоимости» (п.20.16)	Стоимость представляет собой меру ценности объекта для участников рынка или конкретных лиц, выраженную в виде денежной суммы, определенную на конкретную дату в соответствии с конкретным видом стоимости, установленным федеральными стандартами оценки (п.7 ФСО №1)
2	**Рыночная стоимость**	расчетная денежная сумма, в обмен на которую на дату оценки может состояться передача актива или обязательства от заинтересованного покупателя и к заинтересованному продавцу, которые независимы друг от друга, действуют на основе надлежащего изучения рынка осознанно, разумно и без принуждения (п. 30.1)	Рыночная стоимость объекта оценки <1> (далее - рыночная стоимость) - наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда: 1) одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение; 2) стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах; 3) объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки; 4) цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было; 5) платеж за объект оценки выражен в денежной форме. (п.13 ФСО №2) <1> (ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ)
3	**Инвестиционная стоимость**	стоимость актива для конкретного владельца или будущего владельца в целях	Для целей настоящего Федерального закона под инвестиционной стоимостью

№	Вид стоимости	Определение в МСО-2020	Определение в российском законодательстве
		личных инвестиций или операционной деятельности (п.60.1)	понимается стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. (ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ) **Стандарты оценки** Инвестиционная стоимость - стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. Инвестиционная стоимость не предполагает совершения сделки с объектом оценки и отражает выгоды от владения объектом. При определении инвестиционной стоимости необходимо учитывать предполагаемое текущим или потенциальным владельцем использование объекта, синергии и предполагаемый полезный эффект от использования объекта оценки, ожидаемую доходность, иные условия, относящиеся к обстоятельствам конкретного владельца. (п.16, ФСО №2)
4	**Ликвидационная стоимость**	Расчетная денежная сумма, которая может быть выручена от продажи актива или совокупности активов, реализуемых по частям… Ликвидационная стоимость может быть реализована при реализации актива при сокращенном сроке экспозиции	Для целей настоящего Федерального закона под ликвидационной стоимостью понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. (ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ) **Стандарты оценки** **…** 17. С учетом цели оценки может потребоваться определение рыночной стоимости в предпосылке о текущем использовании, в предпосылке о ликвидации объекта оценки. 18. В предпосылке о ликвидации объекта определяется денежная сумма, которая может быть получена при

№	Вид стоимости	Определение в МСО-2020	Определение в российском законодательстве
			продаже объекта по частям или его утилизации. При оценке стоимости при ликвидации объекта оценки учитываются расходы на предпродажную подготовку и распродажу его отдельных частей или их утилизацию. Такая стоимость может быть определена в предпосылке добровольной либо вынужденной продажи частей. Рыночная стоимость в предпосылке о ликвидации предполагает добровольную продажу. 19. Если в соответствии с законодательством требуется определить рыночную стоимость объекта, при этом одна или обе стороны сделки вынуждены ее совершить, то стоимость объекта определяется исходя из рыночных предпосылок. При определении рыночной стоимости объекта не учитывается фактор вынужденности продажи. 20. Для целей оценки, требующих установления цены сделки в предпосылке вынужденной продажи, может быть определена ликвидационная стоимость согласно части четвертой статьи 3 Федерального закона, под которой понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. При определении стоимости в предпосылке о вынужденной продаже необходимо установить конкретные чрезвычайные обстоятельства, вынуждающие продавца продавать объект способом, не соответствующим рыночным, и определить последствия влияния этих обстоятельств на стоимость. (п.17-20, ФСО №2)
5	**Кадастровая стоимость**	В такой формулировке не содержится	Под кадастровой стоимостью понимается стоимость, установленная в результате проведения государственной кадастровой оценки или в результате рассмотрения споров о результатах

№	Вид стоимости	Определение в МСО-2020	Определение в российском законодательстве
			определения кадастровой стоимости либо определенная в случаях, предусмотренных статьей 24.19 настоящего Федерального закона. (ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ) Кадастровая стоимость объекта недвижимости определяется для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации, в том числе для налогообложения, на основе рыночной информации и иной информации, связанной с экономическими характеристиками использования объекта недвижимости, без учета имущественных прав на данный объект, кроме права собственности. «Методические указания о государственной кадастровой оценке» Утверждены приказом Росреестра от 4 августа 2021 г. N П/0336
6	**Справедливая стоимость**	1. рассматривается как расширенное толкование рыночной стоимости, когда могут быть учтены дополнительные факторы, не учитываемые при оценке рыночной стоимости (Equitable value). Представляет собой расчетную цену передаче актива или обязательства между идентифицированными осведомленными и заинтересованными сторонами, которая отражает соответствующие интересы этих сторон (пп.50.1-50.3) 2. используется для целей отражения стоимости в бухгалтерской, финансовой отчетности (Fair value). Представляет собой цену, которая могла бы быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в рамках типичной операции между участниками рынка на дату оценки (пп.90.1-90.2)	**Справедливая стоимость** - оценка, основанная на рыночных данных, а не оценка, специфичная для организации. В отношении некоторых активов и обязательств могут быть доступны наблюдаемые рыночные сделки или рыночная информация. В отношении других активов и обязательств могут не быть доступными наблюдаемые рыночные сделки или рыночная информация. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна - определить цену, по которой была бы осуществлена обычная сделка между участниками рынка с целью продажи актива или передачи обязательства на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цену выхода на дату оценки с позиции участника рынка, который удерживает указанный актив или является должником по указанному обязательству). Приложение N 40 к приказу Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 N 217н

№	Вид стоимости	Определение в МСО-2020	Определение в российском законодательстве
6.1.	**Равновесная стоимость**	нет	**Стандарты оценки** **Равновесная стоимость** представляет собой денежную сумму, за которую предположительно состоялся бы обмен объекта между конкретными, хорошо осведомленными и готовыми к сделке сторонами на дату оценки, отражающая интересы этих сторон. Равновесная стоимость, в отличие от рыночной, отражает условия совершения сделки для каждой из сторон, включая преимущества и недостатки, которые каждая из сторон получит в результате сделки. Поэтому при определении равновесной стоимости необходимо учитывать предполагаемое сторонами сделки использование объекта и иные условия, относящиеся к обстоятельствам конкретных сторон сделки.
7	**Синергетическая стоимость**	Является результатом двух и более активов или имущественных интересов, когда совокупная стоимость выше, чем сумма этих активов как отдельных частей (п. 70.1)	Не содержится

Оценочная деятельность в России регулируется федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г., стандартами оценки, табл. 6

Таблица 6

Стандарты оценки в РФ[1]

N стандарта	Название стандарта	Нормативный акт, утвердивший стандарт
ФСО I	Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200
ФСО II	Виды стоимости	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200
ФСО III	Процесс оценки	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200
ФСО IV	Задание на оценку	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200

[1] Утверждены Приказом от 14.04.2022 №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки». Вступает в силу по истечении 180 дней с даты официального опубликования. опубликован на Официальном интернет-портале правовой информации http://pravo.gov.ru - 11.05.2022

N стандарта	Название стандарта	Нормативный акт, утвердивший стандарт
ФСО V	Подходы и методы оценки	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200
ФСО VI	Отчет об оценке	Приказ Минэкономразвития России от 14.04.2022 N 200
ФСО N 5	Порядок проведения экспертизы, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения	Приказ Минэкономразвития России от 04.07.2011 N 328
ФСО N 7	Оценка недвижимости	Приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 N 611
ФСО N 8	Оценка бизнеса	Приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 N 326
ФСО N 9	Оценка для целей залога	Приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 N 327
ФСО N 10	Оценка стоимости машин и оборудования	Приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 N 328
ФСО N 11	Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности	Приказ Минэкономразвития России от 22.06.2015 N 385

Виды стоимости (комментарии)

Видео про виды стоимости по ссылке

Стоимость

Рыночная стоимость

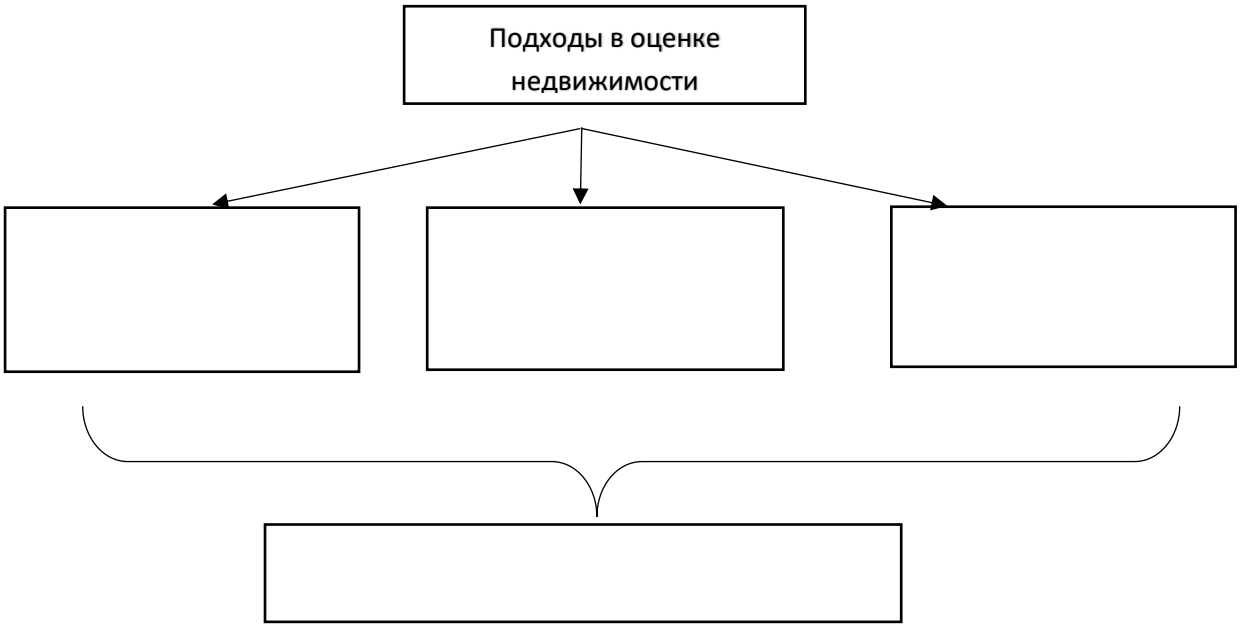
Инвестиционная стоимость

Ликвидационная стоимость

Кадастровая стоимость

Рекомендуемые публикации по кадастровой стоимости

2



Затратный подход

Из стандартов оценки (ФСО-1)

…

15. Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

…

Согласно затратному подходу стоимость объекта оценки определяется как восстановительная стоимость за вычетом всех видов износа. Под восстановительной стоимостью понимаются затраты на воссоздание объекта в первоначальном виде, монтаж и наладку. Затратный подход реализует принцип замещения, выражающийся в том, что покупатель не заплатит за готовый объект больше, чем за создаваемый объект той же полезности.

Стоимость недвижимости, определяемая с использованием затратного подхода, соответствует полному праву собственности и равна сумме рыночной стоимости участка земли и стоимости нового строительства улучшений за минусом накопленного износа.

Общая формула затратного подхода имеет вид:

$$\mathbf{C_{затр} = C_{з.у.} + C_{вс} – И,}$$

где

$\mathbf{C_{затр}}$ – стоимость объекта по затратному подходу,

$\mathbf{C_{з.у.}}$ – стоимость земельного участка,

$\mathbf{C_{вс}}$ – восстановительная стоимость объекта (улучшений),

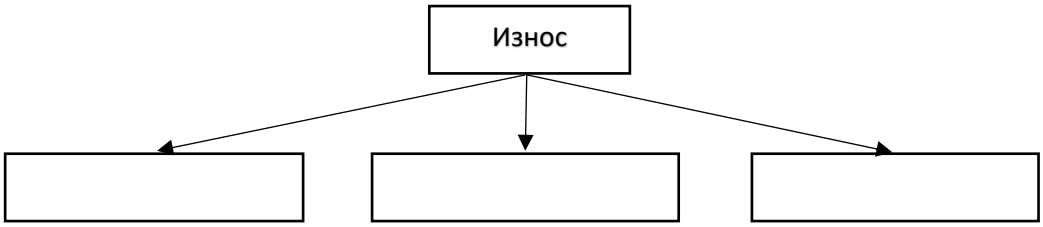
И – совокупный износ объекта недвижимости

Основные этапы при применении данного подхода:

- определение стоимости земельного участка ($\mathbf{C_{з.у}}$);
- определение восстановительной стоимости (стоимости воспроизводства) улучшений (зданий, сооружений, объектов благоустройства) ($\mathbf{C_{вс}}$);
- определение величины физического, функционального и экономического (внешнего) износов улучшений (**И**);
- определение остаточной стоимости улучшений;
- суммирование остаточной стоимости улучшений и стоимости земельного участка.

Стоимость нового строительства для целей оценки недвижимости, вычисляется как сумма прямых и косвенных издержек, а также прибыли предпринимателя.

Наличие нескольких видов износа у большинства объектов недвижимости



Внешний износ – это обесценение объекта в силу изменившихся условий окружающей (экономической, политической, экологической, правовой) среды.

Функциональный износ заключается в обесценении недвижимости в силу устаревших архитектурных, технических и иных решений, примененных при создании этого объекта.

Пример внешнего износа в небольшом видео

Пример (Оценка объекта недвижимости затратным подходом)

Сравнительный подход

Из стандартов оценки (ФСО-1)

…

14. Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами - аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

…

Это способ оценки имущества путем анализа продаж объектов сравнения имущества после проведения соответствующих корректировок, учитывающих различия между ними. Данный подход основывается на принципе замещения. Другими словами, подход имеет в своей основе предположение, что благоразумный покупатель за выставленную на продажу объекты заплатит не большую сумму, чем та, за которую можно приобрести на рынке аналогичный по качеству и пригодности объект.

Основные этапы процедуры оценки при данном подходе:

- выявление недавних продаж аналогов;
- проверка информации о сделках с целью повышения ее достоверности и получения подтверждения того, что совершенные сделки произошли в свободных рыночных условиях;
- внесение поправок к цене с учетом различий между оцениваемым объектом и каждым из сопоставимых объектов;
- расчет стоимости.

Сравнительный подход применим при развитом рынке аналогичного имущества. Оценка с применением сравнительного подхода только тогда даст достоверную оценку, когда на рынке можно найти достаточное (не менее трех) количество аналогов, по которым имеется исчерпывающая и достоверная рыночная, техническая, экономическая и иная информация.

Доходный подход

Из стандартов оценки (ФСО-1)

…

13. Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Доходный подход представляет собой процедуру оценки рыночной стоимости, исходя из того принципа, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Расчет всех будущих доходов может быть осуществлен посредством метода прямой капитализации или путем дисконтирования денежных потоков. В зависимости от конкретных обстоятельств, зависящих от характера оцениваемого объекта, может быть применен один из этих методов.

Метод прямой капитализации наиболее применим к объектам, не один год приносящим доход со стабильными периодическими суммами расходов и доходов.

При использовании подхода к оценке стоимости с точки зрения дохода предпринимаются следующие шаги:

1. Рассчитывается потенциальный валовой доход, который представляет собой суммарный валовой доход, полученный на основе показателя рыночной арендной платы и дополнительных доходов от эксплуатации недвижимости на основе анализа текущих ставок и тарифов на рынке сравнимых объектов.

2. Определяется действительный (эффективный) валовой доход путем вычитания из потенциального валового дохода потерь от вакансий при смене арендаторов и недоборов арендных платежей.

3. Рассчитываются постоянные и переменные расходы, возникающие в процессе владения и эксплуатации оцениваемого объекта, а также резервы на возмещение износа.

4. Рассчитывается чистый эксплуатационный доход путем вычитания из действительного валового дохода постоянных и переменных расходов, а также резервов на возмещение износа.

5. Определяется ставка капитализации, как коэффициент, связывающий чистый эксплуатационный доход и стоимость объекта на основе рыночных данных об арендной плате аналогичных объектов и последующей их продаже.

6. Рассчитывается стоимость оцениваемого объекта путем деления чистого операционного дохода на ставку капитализации.

Пример (Оценка объекта недвижимости доходным подходом)

Другим методом является метод дисконтирования денежных потоков, используемый при оценке объектов, имеющих нестабильные потоки доходов и расходов, а также объектам, которые только будут приносить доход в будущем.

Видео-лекции по теме:

- использование подходов в оценке для принятия инвестиционных и управленческих решений

- оценка недвижимости, практика организации

3

Оценка стоимости денежных потоков во времени

Обратитесь к материалам Практикума 4 в Сборнике деловых ситуаций и задач