

Вычисление средневзвешенной стоимости капитала ($W_{св}$)

	Алгоритм расчета, описание этапа
4. Определение средневзвешенной стоимости капитала ($W_{св}$) – просчитывается процентное содержание активов и долгов в рыночной стоимости предприятия	$W_{св} = \{[r_f + (r_m - r_f) \beta] V_f + r(1 - t) V_d\} / V_c$ <p>где для данного случая: r_f – ставка доходности по безрисковым вложениям, r_m – ожидаемая среднерыночная ставка доходности, β – мера систематического риска ценной бумаги, r – номинальная ставка процента по кредитам, $(r_m - r_f) \beta$ – корректировка на риск по сравнению с доходностью ценной бумаги r_f, свободной от риска, $(r_m - r_f) \beta + r_f$ – доход от акций, $r(1 - t)$ – номинальная доходность инвестиций после уплаты налогов, V_f – рыночная стоимость акций компании, V_d – сумма долгосрочной кредиторской задолженности, V_c – сумма инвестированного капитала</p>

данную ИС. Для облегчения операций учета ОИС на этапе “зрелости” отечественные предприятия могут применять один из быстрых методов оценки: метод “25% от валовой прибыли”, метод “5% от продаж” и др. (табл. 2).

Следует отметить, что для инновационного бизнеса, который заключается в «выращивании» патентованного продукта или технологии до широкомасштабного промышленного производства, «существуют» лишь две стадии ЖЦТ — стадии продвижения на рынок и роста продаж. Зачастую инновационный бизнес начинается с покупки предприятием патентованной ИС у государственной или частной научно-исследовательской фирмы. Дальнейшая оценка положенной в основу этого бизнеса ИС может проводиться только рыночными методами, а основным и чуть ли не единственным достаточно точным среди них является доходный подход. Возможность применения данной методики была экспериментально подтверждена при учете ОИС на предприятиях отечественного инновационного бизнеса (предприятия СЭЗ “Гомель-Ратон”) путем сравнения различных быстрых методов оценки с доходным подходом на примере расчета сумм роялти, которые предприятия планировали назначать на лицензии [8].

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Зинов В.Г. Управление интеллектуальной собственностью: Учеб. пособие.– М.: Дело, 2003.– 512 с.
2. Олехнович Г.И. Интеллектуальная стоимость и проблемы её коммерциализации.– Мн.: Амаффея, 2005.– 128 с.
3. Воронецкий Л.И. Управление интеллектуальной собственностью как инструмент повышения качества и конкурентоспособности/ Новости. Стандартизация и сертификация.– 2005.– № 6.– С. 29-32.
4. Полторац А. Основы интеллектуальной собственности.– М.: Вильямс, 2004.– 208 с.
5. Козырев А. Проблема оценки результатов интеллектуальной деятельности, учета и инвентаризации нематериальных активов/ ИС. Промышленная собственность.– 2003.– № 5.– С. 6-8.
6. Воскресенская Л.С. Учет и отражение в отчетности расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки: зарубежный и отечественный опыт/ Бухгалтерский учет и анализ.– 2006.– № 3.– С. 32-35.
7. Козырев А. Оценка бизнеса и нематериальных активов, связанная с понятием интеллектуального капитала/ ИС. Промышленная собственность.– 2003.– № 6.– С. 2-12.
8. Немогай Т. Н. Внутренний аудит интеллектуальной собственности в условиях формирования инновационной модели экономического развития РБ/ Бухгалтерский учет и анализ.– 2006.– № 4.– С. 46-49.
9. Немогай Т. Н. Методические подходы к учету интеллектуальной собственности в условиях инновационного развития/ Механизм устойчивого развития инновационных социально-экономических систем: Материалы научно-практ. конф.– Мн: БГЭУ, 2006.– С. 264-267.

РЫНОК МИНСКИХ КВАРТИР: ВЕСНА 2006 ГОДА. ДОЛГОЖДАННАЯ СТАБИЛИЗАЦИЯ

Н.Ю. Трифонов, председатель Белорусского общества оценщиков (БОО)

Настоящая статья представляет собой квартальный аналитический обзор рынка купли-продажи минских квартир в рамках исследования, проводимого под эгидой общественного объединения «Белорусское общество оценщиков» (БОО), начиная с 1999 года. В статье используются результаты, основанные на данных за апрель 2006 года. Основным итогом прошедшего квартала является практическое прекращение длившегося с 2000 года роста квартирного индекса БОО.

1. Стабилизация

Квартирный индекс БОО [1] (цена квадратного метра общей площади квартир в долларах США по всему объему предложения) этой весной принял значение, равное \$1099,14, увеличившись по сравнению с предыдущим значением на \$46,75. Поквартальная динамика квартирного индекса БОО начиная с 2000 года приведена в таблице 1. В июле 2000 года индекс БОО равнялся \$286,9. В настоящее время его значение увеличилось более, чем втрое. Индекс непрерывно растет на протяжении последних пяти лет. Однако, в течение последнего года наблюдается устойчивое замедление скорости роста цен.

Таблица 1

Динамика квартирного индекса БОО (2000-2006)

Месяц исследования	Апрель 2000	Июль 2000	Октябрь 2000	Январь 2001	Апрель 2001	Июль 2001	Октябрь 2001	Январь 2002	Апрель 2002	Июль 2002	Октябрь 2002	Январь 2003
Квартирный индекс БОО, USD	315,4	286,9	294,9	306,1	305,9	306,3	324,3	346,9	359,4	366,9	393,9	418,4
Изменение к прошлому периоду	-38,8	-28,5	8,0	11,2	-0,2	0,4	18,0	22,6	12,5	7,5	27,0	24,5
	-11,0%	-9,0%	2,8%	3,8%	-0,1%	0,1%	5,9%	7,0%	3,6%	2,1%	7,4%	6,2%

Месяц исследования	Апрель 2003	Июль 2003	Октябрь 2003	Январь 2004	Апрель 2004	Июль 2004	Октябрь 2004	Январь 2005	Апрель 2005	Июль 2005	Октябрь 2005	Январь 2006	Апрель 2006
Квартирный индекс БОО, USD	427,4	448,3	502,4	564,2	630,6	635,4	670,7	730,9	839,6	933,9	993,2	1052,39	1099,14
Изменение к прошлому периоду	9,0	20,9	54,1	61,8	66,4	4,8	35,3	60,2	108,7	94,3	59,3	59,20	46,75
	2,2%	4,9%	12,1%	12,3%	11,8%	0,8%	5,6%	9,0%	14,9%	11,2%	6,3%	5,96%	4,44%

Как видно из таблицы 1, скорость роста квартирного индекса БОО достигла своего максимума в апреле прошлого года (14,9%). После этого, вплоть до рассматриваемого квартала, она неуклонно снижается. В апреле скорость роста составила 4,44% по отношению к прошлому периоду [2]. Это, вместе с анализом недельного изменения квартирного индекса БОО, подтверждает высказанное в начале года [2] предположение о стабилизации цен на среднем уровне психологической планки \$1100. Дополнительные аргументы в пользу этого вывода будут приведены ниже.

Весной нынешнего года квартирный индекс БОО **для секторов квартир с различным числом комнат** колебался в диапазоне от \$1019,53 до \$1146,21 (табл. 2). По сравнению с прошлым периодом (зима 2006 года) значения данного индекса возросли, но незначительно. Исключение составляет сектор 4-комнатных квартир, которые максимально увеличились в стоимости. По сравнению с предыдущим периодом их цены выросли на \$140,06 (в абсолютном значении), или на 13,92%.

Таблица 2

Квартирный индекс БОО для секторов квартир с различным числом комнат

Секторы рынка	Индекс БОО (\$/кв. м)	Изменение за квартал	
		\$	%
1-комнатные	1118,74	39,38	3,65
2-комнатные	1109,64	39,75	3,71
3-комнатные	1067,60	22,60	2,16
4-комнатные	1146,21	140,06	13,92
Многокомнатные	1019,53	24,68	2,48

В прошлом периоде самый высокий индекс БОО принадлежал 1-комнатным квартирам, самый низкий – многокомнатным. Сейчас 1-комнатные квартиры – на втором месте по величине удельной стоимости, после 4-комнатных.

Структура предложения по числу комнат в квартире выглядит, как показано на рисунке 1.

Этой весной количество квартир по предложению по отношению к зиме изменилось нижеследующим образом:

- предложение 1-комнатных квартир увеличилось на 0,36% (за прошлый квартал уменьшалось на 4,09%),
- предложение 2-комнатных увеличилось на 2,43% (за прошлый квартал увеличивалось на 1,99%),
- предложение 3-комнатных уменьшилось на 1,59%, (за прошлый квартал уменьшалось на 5,12%),

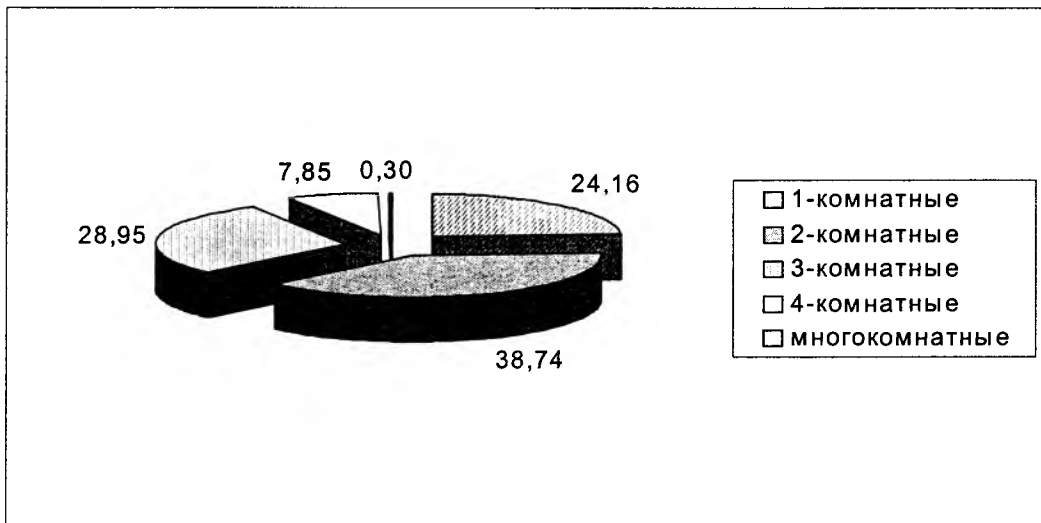


Рис. 1. Структура предложения по числу комнат в квартире

- предложение 4-комнатных уменьшилось на 0,68%, (за прошлый квартал увеличивалось на 0,13%),
- предложение многокомнатных уменьшилось на 0,51%, (за прошлый квартал увеличивалось на 0,03%).

2. Неравновесность рынка увеличилась

Показатель структуры рынка, представляющий собой отношение общего числа выставленных квартир к общему числу покупок, после длительного периода снижения, начиная с лета 2004 года, с осени прошлого года стал увеличиваться (табл. 3). В этом квартале он достигнул значения 2,35. Это свидетельствует о неприятии покупателем условий продавца.

Таблица 3

Динамика показателя структуры рынка (октябрь 2004 – апрель 2006)

Месяц исследования	июль 04	октябрь 04	январь 05	апрель 05	июль 05	октябрь 05	январь 06	апрель 06
Предложение	4571	4417	1379	1523	1187	1798	1231	1337
Декларированный спрос	228	300	183	189	221	163	183	195
Подтвержденный спрос	932	1299	854	1054	1078	1499	533	*
Показатель структуры рынка	4,90	3,40	1,61	1,44	1,10	1,20	2,31	2,35

* Получить данные о подтвержденном спросе в органах государственной регистрации не удалось. Показатель структуры рынка рассчитан из условия постоянства соотношения декларированного и подтвержденного спроса.

Объем предложения нынешней весной незначительно увеличился по сравнению с предыдущим кварталом. Но это явление типично для нормально функционирующего рынка с зимними каникулами, которые впервые после длительного перерыва наблюдались в этом году.

3. Показатели качества предложения и спроса сближаются

Показатель качества предложения для рынка купли-продажи квартир представляет собой количество комнат в квартире, средневзвешенное по всему объему предложения. Аналогично, показатель качества спроса представляет собой количество комнат в квартире, средневзвешенное по спросу. Их изменение за последние годы дано в таблице 4.

Таблица 4

Динамика показателей качества предложения и спроса (2002-2006)

Месяц исследования	янв. 03	апр. 03	июл. 03	окт. 03	янв. 04	апр. 04	июл. 04	окт. 04	янв. 05	апр. 05	июл. 05	окт. 05	янв. 06	апр. 06
Показатель качества предложения	2,35	2,32	2,34	2,38	2,28	2,09	2,06	2,10	2,31	2,31	2,19	2,20	2,26	2,21
Показатель качества спроса	2,03	1,88	1,76	1,92	1,94	2,09	1,98	1,82	1,77	1,54	1,94	1,73	1,62	1,84
Превышение показателя качества предложения над показателем качества спроса	0,32	0,44	0,58	0,46	0,34	0,00	0,08	0,28	0,54	0,77	0,25	0,47	0,64	0,38

Показатель качества предложения, как обычно для апреля, показывает уменьшение. Одновременно с этим показатель качества спроса пошел вверх. Как следствие, превышения показателя качества предложения над показателем качества спроса вновь уменьшилась, демонстрируя сближение взглядов продавцов и покупателей на число комнат в квартире и, в конечном виде, на цену.

4. Цены в административных районах г. Минска

В апреле разница между наиболее дорогим и наиболее дешевым административным районами составила \$249,63, что значительно больше по сравнению с прошлым значением, равным \$190,72. Секторные квартирные индексы БОО по районам в апреле находились в диапазоне \$984,97...\$1234,60 (табл. 5).

Таблица 5

Диапазон удельных цен предложений по районам (апрель 2006)

Район	Диапазон цены квадратного метра общей площади, USD		Квартирный индекс БОО по району, USD	Изменение к предыдущему периоду
Заводской	832,09	1363,64	984,97	30,68
Ленинский	654,21	1656,25	1076,53	34,00
Московский	603,77	1471,31	1053,82	33,44
Октябрьский	765,96	1536,89	1085,00	44,35
Партизанский	819,63	2011,49	1135,12	79,64
Первомайский	806,82	1724,22	1151,12	58,82
Советский	963,64	2477,27	1228,20	85,50
Фрунзенский	865,38	1750,00	1047,78	30,80
Центральный	833,33	1893,94	1234,60	89,59

Ценовой минимум традиционно принадлежит Заводскому району, максимум – Центральному.

По сравнению с зимой, когда цены квадратного метра варьировались в диапазоне \$600...\$2222, в апреле минимальное значение увеличилось на \$3,77, а максимальное увеличилось на \$255,27, то есть диапазон цен расширил свои границы. Интересно отметить, что минимальная удельная цена в \$603,77 была зарегистрирована в Московском районе, а максимальная в \$2477,27 – в Советском районе.

Цены увеличились во всех районах г. Минска. Самое большое увеличение цены квадратного метра наблюдается в Центральном районе. Индекс БОО здесь увеличился за квартал на \$89,59. Следует отметить, что в прошлом квартале Центральный был единственным административным районом, где происходило уменьшение квартирного индекса БОО. В то же время меньше всего индекс вырос в Заводском районе (на \$30,68), где в прошлом квартале наблюдался максимальный рост.

Цена квадратного метра превысила отметку \$1000 во всех административных районах, кроме Заводского, в Партизанском и Первомайском – превысила \$1100, в Советском и Центральном – превысила \$1200. При этом разброс индексов между самым дорогим (Центральным) районом и самым дешевым (Заводским) составил 25,34% (вместо 36,22% в январе), что указывает на сближение квартирных цен по городу между собой.

5. Ценовая разница между секторами по планировке

Секторный квартирный индекс БОО по типу планировки квартир в январе находился в диапазоне \$991,51...\$1323,58, что шире январского диапазона (\$927,03...\$1148,47) (табл. 6). Отнесения ценовых минимумов и максимумов следующие: минимальная цена традиционно принадлежит малогабаритным четырехкомнатным квартирам, максимум – четырехкомнатным элитным квартирам, что достаточно нетипично. Как обычно, для многокомнатных квартир секторные индексы не определялись из-за недостатка данных.

Таблица 6

Средняя цена квадратного метра по типу планировки (апрель 2006)

Тип квартир	Цена 1 кв. м общей площади, \$			
	1	2	3	4
Малогабаритные	1129,09 (+49,06)	1076,60 (+34,39)	1024,28 (+14,03)	991,51 (+64,48)
Типовые	1117,85 (+19,49)	1133,94 (+14,28)	1161,69 (+92,93)	1074,67 (+50,07)
Улучшенной планировки	1068,47 (+120,37)	1290,70 (+142,23)	1154,16 (+51,46)	1244,57 (+100,74)
Элитные	- (-)	1197,18 (+56,42)	1172,88 (+129,42)	1323,58 (+245,63)
«-» - данные отсутствуют или их мало для проведения усреднения (менее 7)				

Разброс изменений секторных квартирных индексов по планировке в исследуемом квартале (+\$14,03...+\$245,63) по сравнению с прошлым (-\$100,67...+\$158,77) уменьшился на \$27,83 за счет роста нижней изменения индекса в большей степени, чем верхней.

Прирост продемонстрировали индексы БОО во всех секторах по типу планировки квартир. Особенности подвижки произошли в секторе элитных квартир, а 4-комнатные квартиры в нем продемонстрировали наибольший прирост в цене (+\$245,63).

6. Квартирные индексы в секторах по основному материалу ограждающих стен

Квартирные индексы БОО в секторах по материалу стен определялись для домов с панельными, кирпичными и блочными стенами (табл. 7). Остальные типы ограждающих стен (монолитные и др.) были представлены в предложении незначительно.

Таблица 7

Средняя цена квадратного метра по материалу стен (апрель 2006)

Материал стен	Цена 1 кв. м общей площади, \$			
	1	2	3	4
Панель	1098,34 (+24,92)	1068,94 (+37,08)	1016,84 (+29,37)	992,29 (+19,31)
Кирпич	1161,09 (+61,86)	1174,28 (+43,12)	1193,89 (+70,64)	1378,68 (+278,29)
Блок	1089,87 (+55,54)	1093,89 (+99,81)	1049,80 (+46,30)	1070,89 (+15,48)

Разброс секторного индекса по материалу стен в апреле составил \$992,29...\$1378,68, существенно расширившись по сравнению с январским диапазоном \$994,08...\$1131,16. Ценовой минимум в этом квартале принадлежал четырехкомнатным квартирам в блочных домах, максимум – четырехкомнатным в кирпичных.

Секторный индекс по материалу стен в апреле увеличился по всем домам. Максимальный рост отмечен в секторе четырехкомнатных квартир в кирпичных домах (+278,29), минимальный – для четырехкомнатных квартир в блочных домах (+15,48).

7. Соотношения между ценами предложения и спроса

Весенняя структура декларированного спроса выглядела так (рис. 4): 19% приходилось на однокомнатные квартиры, 56% – на двухкомнатные, 21% – на трехкомнатные, 4% – на четырехкомнатные, спрос на многокомнатные квартиры не декларировался.

Квартирный индекс цены квадратного метра площади, рассчитанной на основе спроса, повысился за исследуемый период. Сводные данные по динамике за последние три года приводятся в табл. 8.

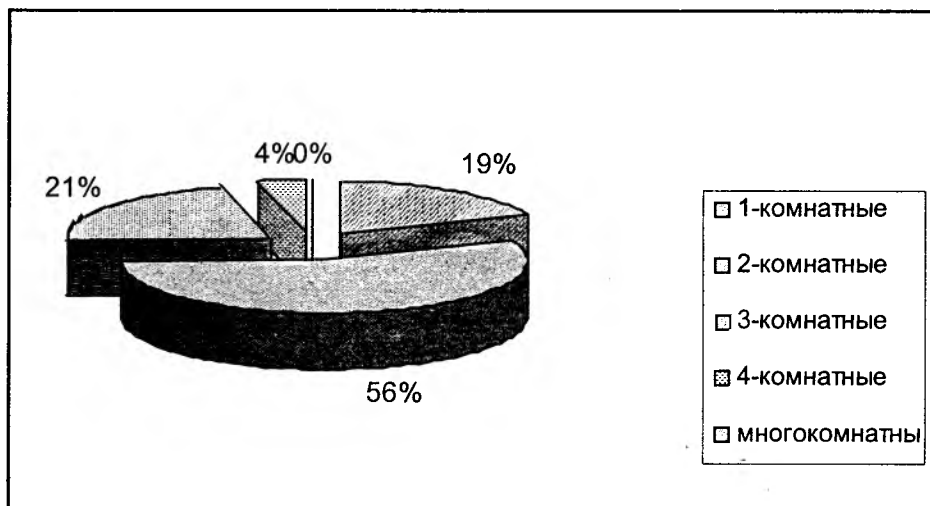


Рис. 4. Структура спроса по числу комнат в квартире

Таблица 8

Динамика роста цены квадратного метра по спросу (2003-2006)

Месяц исследования	январь 2003	апрель 2003	июль 2003	октябрь 2003	январь 2004	апрель 2004	июль 2004	октябрь 2004
Цена квадратного метра общей площади, USD	319,7	391,7	414,6	445,6	389,4	462,6	487,2	638,4
Изменение к предыдущему периоду	21,5	72,0	22,9	31,0	-56,2	73,2	24,6	151,2
	7,2%	22,5%	5,8%	7,5%	-12,6%	15,8%	5,0%	23,7%

Месяц исследования	январь 2005	апрель 2005	июль 2005	октябрь 2005	январь 2006	апрель 2006
Цена квадратного метра общей площади, USD	615,3	611,8	785,3	632,3	873,4	1028,9
Изменение к предыдущему периоду	-23,1	-3,6	173,6	-153,0	241,1	155,5
	-3,7%	-0,6%	22,1%	-24,2%	38,1%	17,8%

Итоговая цифра индекса БОО по спросу в этом квартале повысилась на \$155,5, достигнув максимального результата в \$1029,0.

Сравнение удельной цены спроса с удельной ценой предложения в динамике последних лет дано в таблице 9. Из нее видно, что отношение величин удельных цен предложения и спроса весной составило 1,07. Столь малое расхождение не наблюдалось с осени 2004 года.

Ко времени исследования эта величина уменьшается в течение полугода, что свидетельствует о приближении рыночного равновесия.

Таблица 9

Динамика соотношения удельных цен по предложению и спросу (2004-2006)

Месяц исследования	январь 04	апрель 04	июль 04	октябрь 04	январь 05	апрель 05	июль 05	октябрь 05	январь 06	апрель 06
Цена квадратного метра общей площади по предложению, USD	564,2	630,6	635,4	670,7	730,9	839,6	933,9	993,2	1052,4	1099,1
Цена квадратного метра общей площади по спросу, USD	389,4	462,6	487,2	638,4	615,3	611,8	785,3	632,3	873,4	1029,0
Предложение / спрос	1,45	1,36	1,30	1,05	1,19	1,37	1,19	1,57	1,20	1,07

8. Выводы

Главным итогом исследования в этом квартале следует признать то обстоятельство, что начавшийся осенью 2000 года рост практически себя исчерпал. В пользу этого, помимо вышеизложенных фактов, говорит еще и впервые отмеченное значительное удлинение сроков выставления (экспозиции) квартир на рынке. В течение нескольких последних лет для достижения рыночной стоимости квартира должна была быть выставлена на рынок около четырех недель. Нынешней весной этот срок удлинился до 6 недель.

Можно предположить небольшое увеличение квартирного индекса БОО в течение мая. На лето цены слегка (порядка 10%) опустятся. Дальнейшее (осеннее) поведение рынка во многом будет зависеть от того, реализуются ли в нынешнем году, в отличие от прошлых лет, летние каникулы.

Автор благодарит участников республиканского научно-методического семинара «Экономика недвижимости и оценка стоимости» за обсуждение.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Трифонов Н.Ю. Рынок купли-продажи квартир г. Минска/ Белорусский экономический журнал.— 2001.— № 1.— С. 116-122.
2. Трифонов Н.Ю., Воропаев В.Е., Дубовик Р.Н. Рынок минских и моголевских квартир: зима 2006 года/ Бухгалтерский учет и анализ.— 2006.— № 4.— С. 49-56.