**Краткий конспект**

**лекций по дисциплине «Методы оценки учета и анализа недвижимости»**

Экономика понимается как процесс производства экономических благ в условиях ограниченности всех видов ресурсов. Соответственно экономика недвижимости – часть общего экономического процесса, которая связана с созданием одной из многочисленных разновидностей экономических благ, а именно объектов недвижимости (за исключением земли, которая по определению является продуктом природы). Способность вещи удовлетворять потребности называется ее полезностью, потребительскими свойствами или потребительной стоимостью. Сама вещь с присущей ей полезностью – потребительское благо, или просто благо. Процесс удовлетворения потребностей называют потреблением.

Процесс удовлетворения имеет две особенности:

Во-первых, удовлетворение потребностей имеет две формы:

- Потребление самой вещи – вещь физически исчезает;

- Потребление свойств вещи (удобств, услуг и т.п.) – вещь не потребляется, а используется для удовлетворения потребностей. Разумеется, потребительские свойства изменяются (теряются), но это связано с характером использования, а не с буквальным потреблением. Непотребляемость в процессе использования является отличительной особенностью абсолютного большинства благ, в том числе и недвижимости.

Во-вторых, между понятиями «вещи» и «материальные потребности» отсутствует однозначная связь. Материальные активы (вещи) могут удовлетворять нематериальные потребности (например, ювелирные украшения). В то же время «не-вещи» (нематериальные активы) могут удовлетворять материальные потребности.

С этой позиции, более верно говорить не об экономическом благе, а о ценности блага. Если просто благо означает наличие полезности, то ценность отражает сочетание двух характеристик – полезности и редкости. То, что, являясь полезным, может быть представлено в неограниченном количестве, не имеет ценности, поскольку не обладает редкостью. Недвижимость, обладая уникальностью, имеет редкость и, следовательно, ценность.

Любое благо проявляется как таковое только в процессе своего потребления или использования, поскольку только таким образом проявляется полезность.

Экономическое благо может быть использовано тремя способами:

- Использование экономического блага по своему прямому назначению, т.е. удовлетворение потребностей. Обладание благом является целью потребителя. (Исторически – натуральное хозяйство).

- Использование благ в качестве товара. Производитель товара отличается от обладателя экономических благ тем, что обладание товаром является для него не целью, а средством: товар произведен не для собственного потребления, а для продажи по возможно более высокой цене. (Исторически – товарное производство).

- Использование экономического блага в качестве источника получения дохода. Благо в этом случае не меняет своего владельца. Собственник либо сам использует благо в качестве источника получения дохода, либо предоставляет за плату право получения дохода от использования блага другим лицам.

Основные экономические характеристики недвижимости:

1. Любая недвижимость представляет собой вещь (материальный актив). Недвижимость представляет собой не просто вещь, а единство двух вещей: земельный участок – природная вещь, здание или строение – продукт труда.
2. Недвижимость обладает полезностью – экономическое благо.
3. Недвижимость обладает максимальной полезностью среди других благ – удовлетворяет жизненно важную материальную потребность, делает возможным само нормальное существование человека.
4. Недвижимость выполняет функцию общественного блага – непосредственным образом влияет на характер экономического развития (дороги – превращают природную территорию в организованное пространство).
5. Недвижимость способна удовлетворять нематериальные потребности. Пирамиды в Египте, Колизей в Риме, Московский Кремль и т.п. помимо удовлетворения практических нужд, выражали мощь и престиж власти. Людовик XIV на вопрос о своем самом большом грехе ответил: «Я слишком много строил».
6. Уникальной и отличительной особенностью недвижимости как блага является продолжительный период использования (от нескольких десятилетий до нескольких столетий, а иногда и больше).

Недвижимость обладает редкостью, а значит и ценностью как экономическое благо. Не смотря на то, что основной атрибут недвижимости - земля (например, в России) редкостью не обладает, данный ресурс ограничен. Здесь должны рассматриваться территории являющиеся (могут являться в обозримом будущем) местами расселения людей. Размеры таких территорий достаточно ограничены.

Недвижимость как товар всегда существует в двух видах (двойственный характер недвижимости как товара):

1. товар-объект - Недвижимость как объект можно приобрести в собственность
2. товар-услуга - Недвижимость в качестве услуги можно арендовать или снимать.

Недвижимость сама по себе компании не нужна. Недвижимость – необходимый фактор производства, который обязательно требуется использовать, но не обязательно приобретать в собственность.

Таким образом, недвижимость как товар может присутствовать на рынке в трех модификациях:

1. Недвижимость – объект (при возможности выделения в натуре), включая право собственности.
2. Право собственности на объект недвижимости. Право собственности включает: право владения, пользования и распоряжения.
3. Услуги (возможность использования объекта недвижимости для определенных целей).

Специфические особенности недвижимости:

1. Преимущественное внимание к жилищной недвижимости, в которой ее характеристики проявляются наиболее часто и наиболее зримо.
2. Инвестиционный характер. Недвижимость – долговечный товар, не потребляемый в процессе использования. Все изменения в «физическом теле» недвижимости происходят главным образом под действием временного фактора. Долговечность недвижимости означает принципиально другой характер удовлетворения потребности. Если продукты питания удовлетворяют потребности регулярно, то потребность в жилье может быть удовлетворена однократно, в результате единственного действия – приобретения жилья в собственность.
3. Уникальность. Главной причиной уникальности является действие фактора местоположения. Даже если здания возведены по одному типовому проекту и являются тождественными, их потребительская стоимость никогда не будет абсолютно одинаковой, потому что они не располагаются на одном и том же земельном участке.
4. Высокая капиталоемкость. При прочих равных условиях долговременное благо требует больших затрат. Это связано с большим количеством материальных, финансовых и трудовых ресурсов, используемых при создании недвижимости.

Помимо затрат, связанных с созданием недвижимости, большое значение имеют трансакционные издержки – связаны с передачей товара от продавца к покупателю в результате совершения рыночных сделок. Основными факторами, определяющими высокий уровень трансакционных издержек, являются: уникальность объекта недвижимости, дополнительные требования при оформлении сделок с ними, обязательная государственная регистрация объекта недвижимости, увеличение продолжительности и сложности рыночных сделок с недвижимостью и т.д.

1. Недвижимость может являться товаром в любой момент своего жизненного цикла. Это означает, что в коммерческий оборот может вступать не только завершенное здание, но и «недострой».

Товары, не являющиеся предметами длительного пользования, можно продать в течение весьма ограниченного времени после изготовления. Предметы длительного пользования могут являться товаром с момента изготовления до появления необратимых изменений, исключающих возможность дальнейшего использования (исчезновение полезности). Только недвижимость обладает товарностью до своей полной готовности (незавершенка), в момент готовности (объект нового строительства), и после него (объект прошлого строительства). Период товарности для недвижимости является максимальным.

1. Количественное несовпадение качественных характеристик недвижимости-объекта и недвижимости-товара. В одном физическом объекте недвижимости может содержаться множество товаров различной модификации. Пример – многоэтажный жилой дом со встроенным нежилым помещением на первом этаже. Товары в этом случае: все приватизированные квартиры (права собственности на них), услуги проживания на правах аренды, услуги проживания на правах найма, права собственности на встроенное нежилое помещение.
2. Неодинаковая товарность различных видов и элементов недвижимости. Все товары текущего потребления можно приобретать на общих основаниях без ограничений. Но для недвижимости иначе. На коммерческий оборот некоторых видов недвижимого имущества может быть наложен законодательный запрет, или ограничения.
3. Более низкая ликвидность недвижимости по сравнению с другими товарами. Ликвидность – степень обратимости товара в деньги. Ликвидность выражается в типичном для конкретного рынка времени реализации товара (от появления предложения на продажу до приобретения). При прочих равных условиях, для недвижимости это время – экспозиция - будет больше. Факторы ликвидности недвижимости:

Доход от недвижимости может выступать в различных формах:

В виде будущих потоков денежной наличности;

В виде возрастания стоимости недвижимости, т.е. в виде увеличения богатства собственника недвижимости;

В виде дохода от будущей продажи недвижимости.

Основной вид дохода от недвижимости – рента.

Рента (лат. Redditam – отданная назад) – регулярно получаемый доход (поток платежей) на капитал, имущество, землю, облигации государственных займов через равные интервалы времени.

Два существенных положения:

1. Не все объекты недвижимости являются источником получения дохода. Большинство объектов жилого фонда, которые предоставляются на условиях найма, являются не источником дохода, а расходной статьей бюджета. Приватизированное жилье в основном используется для личного проживания. Таким образом, доходный потенциал недвижимости, получаемый в виде ренты, относительно невелик.
2. Различие дохода, получаемого именно от недвижимости и дохода, приносимого при участии недвижимости.

В первом случае недвижимость является единственным фактором дохода. Во втором – одним из нескольких и возможно не главным..

В чистом виде рентный доход от недвижимости имеет место в тех случаях, когда объект недвижимости, обладающий необходимыми потребительскими свойствами, сдается в аренду. Стоимостной эквивалент недвижимости будет представлять собой капитализированную ренту с отношениями:

D = R х K , K = D / R ,

где D – рентный доход собственника недвижимости;

R – уровень доходности капитала;

K – величина капитала (эквивалент стоимости).

Помимо этого существую другие факторы, влияющие на величину ренты. Например – доходность самого арендатора (в одном и том же офисе могут находиться высокодоходная фирма и низкодоходная). Таковым фактором может являться местоположение и т.д.

Другая ситуация имеет место, когда недвижимость является одним из факторов производства (заводские корпуса, цехи, офисы и т.д.). Ни один из факторов производства источником дохода непосредственно не является. Источником является предпринимательская и трудовая деятельность, результаты которой определяют величину прибыли. Полученная прибыль является результатом производственного потребления определенной комбинации факторов производства. В отличие от оборотных средств, основные фонды (в т.ч. недвижимость) используются в течение множества производственных циклов и полностью не потребляются. Характер потребления и стоимостные показатели недвижимости определяются, прежде всего, амортизацией основных средств.

Особенности доходов от недвижимости:

1. Стабильность дохода. Договора аренды, как правило, среднесрочные и долгосрочные (от 3 до 15 лет и более). Отсюда высокая стабильность дохода. В силу низкой ликвидности недвижимости – практически отсутствуют спекулятивные мотивы.
2. Необходимость высокого порогового уровня инвестиций. Для приобретения недвижимости необходимы значительные средства, что может потребовать уменьшения других активов, либо у инвестора их может просто не оказаться.
3. Необходимость в управлении. От эффективности управления существенно зависит уровень доходности. При наличии достаточных знаний в сфере управления недвижимостью, она может быть более предпочтительным объектом инвестирования.
4. Неоднородность. Неоднородность недвижимости определяет существенную дифференциацию в доходах между различными единицами недвижимости одного типа в пределах даже одного региона.
5. Защищенность доходов от инфляции. Через арендную плату и цену инфляция переносится в доход так, что доход растет вместе с инфляцией.
6. Высокие трансакционные издержки. Сделки с недвижимостью требуют высоких трансакционных издержек.
7. Низкая ликвидность. Продажа недвижимости при адекватной оценки ее стоимости может занимать от 90 до 120 дней, а при завышении ее стоимость этот срок может быть гораздо больше.
8. Низкая корреляция доходов от недвижимости с доходами от иных активов. Доходы от недвижимости практически не зависят от всего портфеля активов инвестора.
9. Особенности ценообразования. Цены на фондовом рынке зависят от последних сделок с ценными бумагами, прежде всего корпоративными. Ценообразование на рынке недвижимости – результат оценки недвижимости и переговоров между участниками.
10. Сохранность инвестируемых средств. Земля – неуничтожима. Здания и сооружения – долговечные конструкции. В то же время обеспечение сохранности недвижимости может потребовать дополнительных усилий (ремонт, реконструкция, страхование)
11. Сложность финансовых потоков. В большинстве случаев инвестиции в недвижимость связаны с отрицательными денежными потоками в начале жизненного цикла недвижимости – в период создания объекта. По мере сдачи объекта в аренду они трансформируются в положительные. За пределами срока экономической жизни объекта они вновь становятся отрицательными. Продажа недвижимости дает еще один денежный поток.

Экономическое понятие недвижимости:

Недвижимость как экономическая категория есть материальный актив, стоимостной эквивалент которого определяется эффективностью его использования в качестве экономического блага, товара или источника дохода.

Понятие недвижимости – с разных позиций:

1. Юридическое и экономическое понятие недвижимости
2. Недвижимость по природе и недвижимость по закону
3. Что является объектом отношений на рынке недвижимости
4. Составляющие недвижимости

1. *Юридическое и экономическое понятие недвижимости*

Юридическое понятие недвижимости:

**Недвижимость – объект гражданских прав, отличительными особенностями которого являются вещная природа и неразрывная связь с землей, зарегистрированный в соответствии с действующим законодательством.**

Экономическое понятие недвижимости:

**Недвижимость – материальный актив, стоимостной эквивалент которого определяется эффективностью его использования в качестве экономического блага, товара или источника дохода.**

2. *Недвижимость по природе и недвижимость по закону*

Недвижимость «по природе» обладает неразрывной связью с землей, т.е. - недвижимые вещи в силу своего происхождения.

Недвижимость «по закону» неразрывной связью с землей не обладает, т.е. - движимые по происхождению объекты, но относимые законодательством к недвижимости (морские суда, космические объекты и т.п.), кроме того – предприятие как имущественный комплекс. Для недвижимости по закону установлен особый правовой режим, накладывающий ряд ограничений на их использование (обязательность государственной регистрации объектов и обладателей прав на них, ограничения в возможных вариантах использования), также как и для недвижимости по природе.

Развитый объект недвижимого имущества включает в себя три основных элемента:

- Земля (земельный участок)

- Усовершенствования (улучшения) земли

- Принадлежности недвижимого имущества

Эти элементы отражают этапы освоения человеком природы (земли), а поэтому возможно существование объекта недвижимости, включающего только землю, но невозможно, чтобы объект начинался с улучшений и не включал в себя землю.

ёОсновой и первой составной частью недвижимости является **земля**. Именно привязанность к земле и создает главную определенность объекта недвижимости. На одном и том же участке земли можно построить разные по архитектуре, используемым материалам и назначению здания. Но нельзя построить здание без привязки к определенному месту на земной поверхности.

Местоположение недвижимости – главная из ее характеристик, в существенной мере оказывающая влияние на такие экономические параметры, как цена, ликвидность, доходность недвижимости. Отсюда – местоположение – не столько географическая, сколько экономическая характеристика недвижимости. Объекты недвижимости могут существенно отличаться друг от друга по географическому положению и в тоже время быть близки по экономическому (относиться к зонам с одинаковым уровнем деловой активности, с одинаковым социальным составом населения и пр.)

Вторая составляющая недвижимости – **усовершенствования** (улучшения) земли.

Под усовершенствованиями земли понимаются любые произведенные с землей изменения, в качестве которых могут выступать как усовершенствования самой земли в результате произведенных над ней работ (мелиорация, дренаж, комплексная инженерная подготовка к застройке), так и построенные на земле здания и сооружения.

Третья составляющая недвижимости – **принадлежности**.

Под принадлежностями недвижимости понимают – движимые по природе вещи, прикрепленные к недвижимому имуществу (земельному участку, зданию) и являющиеся его неотъемлемой (технологически, по закону, договору) частью.

Если вещь, являющаяся по всем внешним признакам принадлежностью объекта недвижимости, не будет описана в договоре как таковая (например, детали отделки помещений), то это дает полное право продавцу отделить ее и из элемента недвижимости превратить во вполне движимое имущество.

Поэтому одно из важных условий при заключении договоров об отчуждении (полном или частичном) недвижимости является точное описание этой недвижимости со всеми ее принадлежностями, наличие или отсутствие которых является фактором ценности объекта недвижимости.

Характеристика циклов рынка недвижимости:

**А. Цикл спада**. Наблюдается тогда, когда рынок перенасыщен, и число незанятых строений начинает увеличиваться. Этот рынок – рынок покупателя. Владельцу недвижимости требуется приложить интенсивные усилия в области маркетинга и поиска финансовой поддержки. На рынке появляется небольшое число новых объектов. Кредиторы практически приостанавливают свои операции до нового подъема, а цены на недвижимость снижаются.

**Б. Цикл поглощения**. Из-за отсутствия нового строительства, являющегося результатом цикла спада, начинает набирать силу спрос на рынке недвижимости. Рынок переходит в новый цикл – цикл поглощения созданного объекта. После того как инвестиционные излишки будут поглощены, рентные ставки начнут расти. В соответствии с возрастанием спроса и уменьшением предложения начинают проводиться прединвестиционные исследования по созданию новых объектов недвижимости.

**В. Цикл нового строительства**. Циклу нового строительства соответствует повышенный спрос на рынке объектов строительства наряду с сокращением предложений на свободные земельные участки. Рентные ставки увеличиваются вместе с ценой на недвижимость. В этот период повышается уровень инфляции, и стоимость строительства возрастает, что увеличивает продажную цену объекта недвижимости.

**Г. Цикл насыщения рынка**. Рост продаж недвижимости происходит медленными темпами и в итоге сокращается. Возникает излишек готовой строительной продукции и мощностей. Уровень занятости начинает уменьшаться, а строительная деятельность постепенно останавливается.

Наилучшее время для увеличения объектов собственности – это стадия цикла поглощения или периода нового строительства.

Особенности рынка недвижимости:

- Индивидуальность ценообразования;

- Ограниченность числа продавцов и покупателей;

- Локальность рынков и вытекающая из нее высокая зависимость процессов, происходящих на рынке недвижимости, от состояния региональной экономики и региональной законодательно-нормативной базы;

- Особый характер взаимодействия спроса и предложения;

- Высокий уровень трансакционных издержек;

- Взаимовлияние первичного и вторичного рынков недвижимости;

- Низкая ликвидность объектов недвижимости;

- Многообразие рисков.

Оценка (определение стоимости) - это процесс решения проблем, в котором различные физические, экономические и социальные факторы анализируются по отношению к оцениваемому объекту.

То есть процесс оценки – есть нахождение стоимостного эквивалента объекта недвижимости адекватно отражающего изменения его натурально-вещественных характеристик, пространственного окружения и факторов рыночной среды на всем протяжении жизненного цикла объекта недвижимости.

Процесс оценки включает:

- Осмотр объекта в присутствии заинтересованных сторон;

- Изучение проектных данных, данных о фактическом состоянии зданий и сооружений, полученных в результате осмотра, а также сведений об использовании и происхождении объектов, полученных от представителей Заказчика и Собственника;

- Сбор необходимой рыночной информации, в том числе изучение смет, составленных специально для целей оценки независимым сметчиком;

- Применение общепринятых подходов к оценке стоимости;

- Согласование результатов и итоговая оценка рыночной стоимости;

- Расчет ликвидационной стоимости;

- Написание отчета об оценке.

*Подходы к оценке:*

*Метод оценки* - способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

**Доходный подход** основывается на принципе ожидания. Данный принцип утверждает, что типичный инвестор или покупатель, приобретает оборудование в ожидании получения будущих доходов или выгод. Иными словами, стоимость объекта может быть определена, как его способность приносить доход в будущем.

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

**Рыночный (сравнительный) подход**. Данный подход эффективен в случае, когда имеется близкий аналог или несколько аналогов. Цена объекта-аналога анализируется, корректируется, очищается от влияния нехарактерных обстоятельств купли-продажи и приводится к дате оценки с учетом динамики цен в соответствующем секторе рынка.

Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними

**Затратный подход**. Предпосылка данного подхода заключается в том, что стоимость любого имущества зависит от затрат на воспроизводство аналогичного имущества.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Согласно затратному подходу стоимость объекта определяется как полная восстановительная стоимость за вычетом накопленного износа.

Под **восстановительной стоимостью** понимаются затраты на воссоздание объекта в первоначальном виде, монтаж и наладку.

**Накопленный износ**. Под накопленным износом понимается общая потеря стоимости объектом оценки на момент оценки в процентном выражении под действием физических, функциональных и внешних факторов.

При оценке необходимо учитывать потенциальные потребности и желания типичного покупателя. Стоимость таких возможностей потом должна быть переведена в денежную форму с учетом их вклада в суммарную стоимость.

Рыночная стоимость - это наиболее вероятная цена, которую можно получить от продажи имущества на конкурентном и открытом рынке при соблюдении условий “ равновесия ”, т.е. продавец и покупатель действуют рационально, информирован, а при обсуждении цены стороны не испытывают давления каких-либо чрезвычайных обстоятельств. Данное определение стоимости включает представление о “нормальной “ (равновесной) сделке как о передаче титула собственности от продавца к покупателю в определенный момент времени.

Стоимость коммерческой недвижимости редко можно получить непосредственно от сравнения сходных продаж, потому что влияние различных сил очень трудно выделить и количественно определить. Стоимость такого вида недвижимости подвержена действию рыночных сил на гораздо большей территории, чем, например, жилая недвижимость. Для крупных объектов доходной недвижимости границы рынка могут охватывать территорию всего региона, и даже республики. Зачастую инвесторы часто используют для себя объекты, находящиеся за тысячи километров от их штаб-квартиры.

Поправки к стоимости аналогов должны быть сделаны с учетом условий финансирования. Не требуется поправок к ценам, если часть стоимости уплачивается продавцом, и это является обычным для данного рынка. Поправки не должны производиться механически, они должны учитывать рыночную реакцию на условия финансирования.

Продажная цена может отличаться от рыночной стоимости, особенно если отсутствуют те или иные условия равновесия. Например, продавец вынужден соглашаться на сделку, уступая в цене, потому что у него нет достаточно времени для выявления реакции рынка. Или для покупателя приобретение именно данного объекта недвижимости имеет особую привлекательность, вызванную, к примеру, налоговым регулированием. На продажную цену оказывают влияние также стоимость и доступность ипотечного кредитования.

Рассмотрим случай, когда недвижимость используется в качестве объекта инвестированная.

Капитал преследует цель воспроизвести себя с приращением. Недвижимое имущество представляет собой прекрасный инструмент для генерирования дохода.

Типичный инвестор, вкладывая в недвижимость, стремится получить наряду с возвратом вложенного капитала еще и прибыль на вложенный капитал. Инвестор так же хотел бы, чтобы были компенсированы все затраты на получение дохода. Для настоящего инвестора все иные удовольствия, связанные с владением собственностью, не имеет сколько-нибудь существенного значения.

Анализируя объект недвижимости для определенных инвестиционных целей, инвестор может иметь в виду рыночную стоимость, однако чаще он обращает внимание на условия финансирования, потенциальное будущее использование и будущую стоимость. Эти факторы сравниваются с альтернативными возможностями инвестиций для определения инвестиционной стоимости. Данный вид стоимости соотносится с индивидуальным инвестором, обезличенной и отражающей наиболее вероятное поведение на рынке.