Гаджиев, Фарид Руфет оглы. Совершенствование методических подходов к оценке объектов незавершенного строительства : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Гаджиев Фарид Руфет оглы; [Место защиты: Рос. гос. социал. ун-т].- Москва, 2011.- 173 с.: ил. РГБ ОД, 61 11-8/3005

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1 Теоретические подходы к анализу объектов незавершенного строительства . 11**

1.1 Объект незавершенного строительства: определение и правовая характеристика 11

1.2 Экономические подходы к оценке объектов незавершенного строительства 28

1.3 Определение ликвидационной стоимости объекта незавершенного строительства 50

**Глава 2 Анализ методических подходов к оценке объектов незавершенного строительства . 64**

2.1 Затратный метод оценки стоимости незавершенных объектов строительства. 64

2.2 Сравнительный метод оценки объектов строительства . 92

2.3 Применение методов оценки для определения стоимости объекта незавершенного строительства. 105

**Глава 3 Пути совершенствования методов оценки ОНС . 131**

3.1 Особенности и проблемы применения методов оценки в российских условиях 131

3.2 Направления совершенствования оценки ОНС 149

Заключение 157

Список литературы 164

**Введение к работе**

Актуальность темы. В соответствии с проводимыми в последнее время Правительством Российской Федерации программами развития экономики особое внимание уделяется финансовой устойчивости и развитию строительного комплекса страны. Помимо формирования регулятивных механизмов, направленных на устранение проблем, с которыми в своей хозяйственной деятельности сталкиваются строительные предприятия, правительство предпринимает шаги по созданию системы финансирования строительных объектов, обеспечению доступа к различным финансовым инструментам на не дискриминационных условиях.

Развитие российского рынка недвижимости имеет важное значение для экономики страны. Оно является одним из основных направлений формирования в современной России рыночной экономики, опирающейся на механизмы развития хозяйственной деятельности. Рынок недвижимости является сектором инвестиционного рынка страны, имеющим свою капитализацию, финансовые институты, инвесторов, подрядчиков, потребителей, интересы которых могут быть нарушены в результате приостановки строительства. В качестве потребителей могут выступать государственные и муниципальные органы власти, которые заинтересованы в поступлении налогов от коммерческой деятельности инвесторов. Соответственно приостановление строительства приносит ущерб развитию региона. С этой точки зрения инвестор, не завершивший строительства сам и не заключивший субподряда для завершения строительства или заморозивший строительства на срок больше года по другим причинам, может быть наказан. Данный механизм в российской практике не существует, но в международной практике активно

обсуждался вопрос о налогообложении незавершенного строительства1, при рассмотрении его как инвестиционного проекта.

На современном этапе Международный совет по стандартизации предлагает использовать при оценке незавершенного строительства показатели определения стоимости инвестиций.2 Количество объектов незавершенного строительства вследствие снижения финансирования строек приобрели в настоящее время массовое распространение. Так только в 2008 году не было завершено строительство 14,1 тыс. домов жилищного назначения, а в 2009 - 12,8 тыс. домов3, потерян огромный объем инвестиционного дохода.

Применяемые в строительстве методы оценки объектов дают в конечном результате большой разброс данных, что приводит к большому диапазону результатов оценки, которые затем приходится корректировать торгующим сторонам. Данная проблема показывает тот факт, что не существует механизма справедливой оценки стоимости даже готового строения, не говоря об объекте незавершенного строительства (ОНС). Для оценки комплексов, приносящих прибыль, используется в основном доходный подход к оценке, что позволило сформировать рыночный механизм данного сегмента инвестиций. Подобный механизм следует сформировать и для ОНС. В зарубежной практике ОНС оценивается с учетом доходного метода, но с применением соответствующих коэффициентов.

Объекты незавершенного строительства могут оцениваться как часть инвестиционного потенциала предприятия, отрасли или городского хозяйства, что требует эффективного управления инвестициями и адекватной оценки их стоимости. Объекты незавершенного строительства

Бойл Дж., Felicia PY Ли Объекты незавершенного строительства: учет и ставки налогообложения?// 1183&nid=6

2 Промежуточный отчет. Оценка инвестиционной стоимости, строительства в  
соответствии с МСФО 40//

3 Российский статистический ежегодник. 2010: Стат.сб./Росстат. - М., 2010. с. 476

показывают проблемы, связанные с развитием инвестиционного рынка недвижимости и отсутствием регуляторов. Таким образом, недостаток инвестиционного капитала в строительной сфере, осложняется отсутствием механизма инвестиционного регулирования отрасли.

Степень разработанности темы.

Анализ и обзор публикаций и научных исследований по тематике строительного бизнеса показывает, что разработке проблем становления и функционирования строительного рынка посвящены работы многих отечественных и зарубежных экономистов. Одновременно в науке активно рассматриваются вопросы, связанные с влиянием объектов незавершенного строительства на экономику страны и региона. Следует выделить следующих исследователей: В.Т. Александров, О.В.Архипов, А.Г. Асаул, В.И. Бабакин, М.А. Баяндин, В. В. Бузырев, М.Д. Бойко, А.А. Горбунов, П.Г. Грабовый, В.В. Григорьев, В.Т. Гроздов, А.А. Грунин, В. Н. Киданов, Н.А. Колесникова, B.C. Кухаренко, И.В. Мжельская, Е.С. Озерова, М.Б. Полякова, В.И. Римшин, А.Г. Ройтман, Е.П. Панкратов, М.В. Радзиевский, И.С. Радченко, И.А. Рахман, В.И. Ресин, А.Ю. Рогозина, А.А. Румянцева, В.М. Серов, С.А. Смоляка, В.П. Стороженко, И.А.Титова, С.А. Тюрина, В.З. Черняк, И. Г. Галкина, В.Ф. Гировского, Б. Я. Ионаса, Г.Э. Параубэк и др. В данных исследованиях сформулированы основные понятия и принципы, даны рекомендации по технико-экономической оценке многих видов объектов недвижимости, классифицированы методы и средства контроля технического состояния конструкций зданий, разработаны нормы длительности строительства, нормативные требования и параметры конструкций зданий, подлежащие контролю. А также разработаны основы теории ценообразования в строительстве и его практического применения в процедуре оценки недвижимости.

Так же в работе были использованы исследования зарубежных специалистов в области оценки: И. Ансоффа, В. Беренса, Дж. К. Ван

Хорна, Дж. Гэлбрейта, Ф. Котлера, П. Уилсона, П. Хавранека, К. Шим

Джейя, И. Шумпетера и др.

Однако имеется пробел в изучении, анализе, исследовании некоторых методологических, методических, практических вопросов, направленных на решение задач в области инвестиционного управления и экономической оценки объектов незавершенного строительства в современных рыночных условиях. ОНС как инвестиционный актив не находит эффективного управления, что проявляется в принятии решений вложения капитала или вхождения в бизнес и связанных с этими процессами экономическими категориями, понятиями, определениями, что связано с отсутствием единых стандартов оценки объектов незавершенного строительства, которая в современной экономической ситуации не отражает интересов участников рынка недвижимости. Таким образом, исследование подходов к методам экономической оценки объектов незавершенного строительства является актуальным.

Цель диссертационного исследования заключается в совершенствовании методов оценки ОНС с использованием механизма оценки их инвестиционного потенциала.

Задачи исследования. Для раскрытия поставленной цели в диссертации сформулированы следующие задачи:

провести концептуализацию определения «объект незавершенного строительства», его места и значения на современном рынке недвижимости;

определить классификационные признаки, особенности и критерии оценки объектов незавершенного строительства;

выделить экономические подходы к оценке объектов незавершенного строительства в условиях формирующегося рынка инвестиций в недвижимость;

- провести сравнение, выявить эффективность и проблемы

применения существующих методов оценки объектов незавершенного

строительств;

- обосновать предложения по совершенствованию системы методов  
экономической оценки объектов незавершенного строительства.

Объектом исследования является инвестиционный рынок объектов незавершенного строительства.

Предметом исследования является система финансово-экономических отношений при формировании инвестиционной оценке коммерческих объектов незавершенного строительства.

Соответствие паспорту специальностей. Диссертационное исследование соответствует пунктам специальности ВАК 08.00.10.

- «Финансы, денежное обращение и кредит» - п.5.1. Теория,  
методология и концептуальные основы формирования стоимости  
различных объектов собственности. п.5.2. Теоретическое и  
методологическое обоснование подходов к оценке имущества, капитала и  
привлеченных источников.

Научная гипотеза исследования основывается на предположении, что для стабильного развития инвестиций в рынок недвижимости, особенно в сегмент объектов незавершенного строительства, требуется применение адекватных методов оценки ОНС, позволяющих рассчитать справедливую стоимость объектов.

Информационные основы исследования. Теоретико-методологическую базу диссертационного исследования составляют российские и зарубежные исследования по общим экономико-строительным, и инженерно-экономическим проблемам, в первую очередь, инвестиционным проблемам управления объектами незавершенного строительства, а так же по оценке морального и физического износа здания, социально-правовым, организационно-управленческим аспектам развития инвестиционного комплекса объекта незавершенного строительства.

В рамках диссертационной работы проанализированы статистические материалы по состоянию фонда объектов незавершенного

строительства, осуществлен экономический анализ проектно-сметной документации заказных и конкурсных проектов, проведены обследования объектов в составе групп профессиональных оценщиков объектов строительства.

Методы анализа, используемые в работе.

В диссертационной работе использованы следующие методы: метод статистического анализа, количественного анализа, метод экономического анализа, метод системного анализа, метод сравнительного анализа, метод выборочного анализа, метод финансового анализа.

В процессе исследования также применялись элементы математической статистики и системного подхода, метод выделения классификационных признаков.

Статистическая и информационная база диссертационного исследования

Статистической базой исследования являются материалы государственных статистических органов РФ и отдельных субъектов федерации, особенно статистика г. Москвы, отраслевая статистика, специализированные издания по оценке объектов строительства, в том числе незавершенного строительства.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

уточнено понятийное содержание «объект незавершенного  
строительства» на основании финансово-экономических показателей,  
предложена классификация «объектов незавершенного строительства» с  
учетом инвестиционного фактора;

выявлена специфика оценки объектов незавершенного  
строительства в условиях формирования инвестиционного рынка ОНС;

предложена классификация критериев и методов экономической оценки объектов незавершенного строительства;

разработан подход к реализации основных методов управления и

поэтапной оценки объектов незавершенного строительства;

предложен доходный метод оценки ОНС, как наиболее полно учитывающий все факторы влияющие на оценку ОНС

Практическая значимость диссертационной работы.

Практическая значимость диссертационной работы состоят в том, что результаты данного исследования могут быть использованы в качестве справочного материала при принятии решений по инвестированию и управлению объектами незавершенного строительства, при выявлении вариантов перепроектирования объектов незавершенного строительства и их реализации с учетом максимальной социально-экономической эффективности этих объектов.

Результаты и выводы, полученные при проведении исследования, могут быть использованы риэлторами, девелоперами и строительными предприятиями при оценке объектов незавершенного строительства. Материалы исследования могут быть использованы при создании учебно-методических комплексов для преподавания в учебных заведениях строительного и инвестиционного профиля.

Апробация работы. Основные результаты диссертационной работы были использованы автором и в практической работе

Диссертация состоит из введения, трех глав, 9 параграфов, выводов и списка литературы. Основной текст изложен на 180 страницах печатного текста и включает 10 таблиц, 1 диаграмму.

Во введении рассматривается актуальность, степень исследованности проблемы, цель и задачи, объект исследования, предмет исследования, методология исследования, используемые методы анализа, статистическая и информационная база, научная новизна, практическая значимость диссертационной работы.

Глава 1 «Теоретические подходы к анализу объектов незавершенного строительства»посвящена изучению и исследованию проблем экономического и правового определения «объекта незавершенного строительства», выделяются подходы к экономической

оценке объектов, рассматриваются причины и методика определения ликвидационной стоимости объекта в случае нарушения законодательства, потери объектом инвестиционной привлекательности.

Глава 2 «Анализ методических подходов к оценке объектов незавершенного строительства»раскрывает механизм оценки объектов незавершенного строительства затратным и сравнительным подходами, показывается их несоответствие развитию инвестиционного рынка. Приведенные методы рассматриваются применительно к объектам незавершенного строительства. В главе проводится не только теоретический, но и практический анализ применения данных методов для оценки ОНС.

Глава 3 «Пути совершенствования методов оценки ОНС» посвящена теоретическому анализу и практическому рассмотрению доходного подхода к оценке ОНС его роли в развитии инвестиционных отношений на рынке недвижимости. Указывается несоответствие применения затратно-доходного и сравнительно-доходного методов для оценки ОНС в России в ситуации отсутствия единого инвестиционного пространства и единого рынка ОНС, сегменты которого могли бы быть сравнимы между собой. В заключении изложены основные выводы и практические предложения, выработанные автором в процессе исследования.

## Объект незавершенного строительства: определение и правовая характеристика

Экономическое развитие страны или региона часто напрямую зависит от развития строительного рынка, способствующего формированию бизнеса компаний или создающего гражданские объекты. В последнее десятилетие рынок строительства в России развивался очень интенсивно вследствие благоприятной рыночной конъюнктуры. Рост рынка привел к увеличению инвестиций в новые и текущие проекты, что привело к росту рынка оценки объектов бизнеса и строительства.4

Рыночная экономика стремиться к наиболее полному вовлечению ресурсов в товарный оборот. Экономический ресурс это фактор позволяющий получить экономический доход в результате его применения, и поэтому он становится товаром.6 Одним из таких ресурсов являются объекты незавершенного строительства. Но здесь следует указать, что объекты незавершенного строительства в одной местности будут товаром, а в другой нет, так как не будет спроса, хотя данные объекты будут иметь стоимость, определяемую затратным методом.

Разразившийся вслед за экономическим ростом финансовый кризис привел к остановке и консервации многих проектов из-за инфляции, роста стоимости кредитной нагрузки, что негативно повлияло на рынок строительства и привело к росту объемов долгов строительных компаний, которые вынуждены продавать частями или целиком свои проекты.

Единственным нормативным правовым актом, дающим хоть какое-то определение объектам незавершенного строительства, является «Временное положение о порядке реализации объектов незавершенного строительства», утвержденное протоколом заседания Межведомственной комиссии для координации работ по совершенствованию нормативной базы и нормализации незавершенного строительства от 06.04. 94 N ФБ-8. Указанное Положение в п. 2 определяет следующие признаки объекта, который признается объектом незавершенного строительства: - истечение установленных сроков строительства; - приостановление строительства в связи с отсутствием средств и материально-технического обеспечения.

Для сравнения приведем определение незавершенного строительства, данное в Европейских стандартах оценки капитальных активов. Стандарт № 21. Анализ незавершенного строительства.

«Незавершенное строительство относится к строительным работам капитального характера, которые были начаты, но не завершены к соответствующей дате (т. е. дате оценки или подготовке финансового отчета)». В американской практике незавершенным строительством называют объем средств, необходимых для завершения строительства. Принято также определять уровень НС как отношение объема незавершенного строительства к годовому объему капитальных вложений. Этот показатель дает представление о том, в какой срок будет завершено строительство при намеченных годовых объемах инвестиций.

Обобщение точек зрения экономистов10 на проблему незавершенного строительства позволило нам отнести к ним:

- объекты, на которые разработана проектно-сметная документация, но не начато строительство по различным причинам (полный отказ от строительства);

- объекты, строительные работы на которых начаты, но ещё не завершены;

- объекты, строительство которых законсервировано или временно прекращено или окончательно прекращено;

- объекты, готовые к эксплуатации, но по которым акт приемки еще не утвержден;

- незавершенные капитально ремонтируемые, реставрируемые и реконструируемые здания и сооружения любого назначения;

- объекты, строительство которых превышает установленные в договоре сроки продолжительности строительства более чем на 3 месяца.11

Учитывая данные показатели и добавляя свойственные ОНС с учетом инвестиций, мы предлагаем следующую классификацию ОНС (см. таб. 2)

Специальное правило для приобретения права собственности на вновь создаваемое недвижимое имущество закреплено в ст. 219 ГК РФ, согласно которой право собственности на здания, сооружения и другое вновь создаваемое недвижимое имущество, подлежащее государственной регистрации, возникает с момента такой регистрации.

Обязательность государственной регистрации сделок с недвижимым имуществом, право собственности на него закреплены в ст. 131 ГК РФ, а необходимость регистрации права на вновь создаваемый объект — также в ст. 25 Федерального закона «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» от 21.07. 97 № 122-ФЗ. (ред. от 17.07.2009 №174-ФЗ)

Право собственности на вновь создаваемое недвижимое имущество возникает после государственной регистрации этого права, а не в момент создания объекта. Аналогичный взгляд высказывал и К.И. Скловский, который, однако, расширил этот подход и писал, что "объект строительства может считаться единым имущественным комплексом, включающим не только строительные материалы, но и стоимость затрат на монтаж и прочее".12

Момент создания нового объекта недвижимости, как правило, определяется моментом окончания строительства объекта. В данном случае речь идет о создании объекта полностью в соответствии с планами строительства и другой технической документации.

После государственной регистрации права собственности на вновь созданный объект недвижимости сделки с ним регистрируются в порядке, установленном для данного вида сделок.

В ст. 129 ГК РФ также зафиксировано положение о том, что виды объектов гражданских прав, нахождение которых в гражданском обороте не допускается, должны быть прямо указаны в законе.

## Определение ликвидационной стоимости объекта незавершенного строительства

Интересы субъектов рынка к объекту оценки, учитываемые в оценке объекта, различны, и каждый вид стоимости имеет свои специфические особенности и предъявляет специальные требования к использованию методического инструментария. Вместе с неразвитостью методик их определения в существующей литературе по экономике недвижимости мы считаем, что рассмотрение особенностей оценки ликвидационной стоимости объектов незавершенного строительства является актуальным вопросом. В Москве идет смена выбывающих фондов жилья и замена их новыми, что и приводит к необходимости учитывать ликвидационную стоимость в стоимости всего инвестиционного проекта.

Отчуждение имущества по ликвидации является одной из ситуаций процесса имущественных отношений, усложняющих обычный имущественный оборот. Ввиду этого определение ликвидационной стоимости обладает рядом особенностей, обусловленных в основном характером самой ситуации.

Потребность в расчете ликвидационной стоимости практически наблюдается не только в системе антикризисного управления предприятиями-банкротами производственного назначения, но и в системе управления объектами недвижимости, находящимися в частной и в большинстве случаев в федеральной собственности. К таким объектам относят объекты незавершенного строительства, объекты долгостроя, жилищный фонд, отслуживший свой срок, объекты производства, выносимые за территорию города.

Согласно стандарту оценки ликвидационная стоимость объекта оценки понимается как стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока продажи аналогичных объектов.

Сравнивая сроки продаж рыночных объектов, под аналогичными понимаются объекты, имеющие одинаковые характеристики по физическими факторам, архитектурным решениям, функциональному назначению, по объему строительного проекта, следовательно, по сегменту рынка в регионе, по дате создания и приблизительно по степени готовности. С этой точки зрения ликвидационная стоимость определяется как денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи имущества в сроки, недостаточные для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости. В некоторых странах к ситуациям вынужденной продажи могут быть отнесены случаи с незаинтересованными продавцами и покупателями или с покупателями, знающими о невыгодном положении продавца.

В соответствии с ранее проведенными исследованиями наиболее чаще встречающиеся ситуации для собственника объекта незавершенного строительства, подвергающегося ликвидации, могут быть следующие :

- существование форс-мажорных финансово-экономических и правовых обстоятельств в отношении объекта или собственника, принуждающих к ликвидации объекта или предприятия, к активам которого вносится ОНЗС: объект в качестве убыточного в ближайшем будущем или предприятие в стадии банкротства;

- необходимость продажи объекта или предприятия, к активам которого относится объект незавершенного строительства, для удовлетворения требований третьих лиц, например кредиторов: при договоре ипотеки, согласно которому объект незавершенного строительства - предмет ипотеки, или при кредитном договоре, не своевременно выполнил свой долг перед кредитором, собственник-должник должен отчуждать от своей собственности в качестве средства погашения долга;

- добровольное желание собственника продать свое имущество в срок, меньший обычного срока продажи аналогичных объектов на рынке.

Поскольку обзор доступной литературы показал, что расчету ликвидационной стоимости объектов недвижимости теоретически достаточно не уделено внимание, в настоящее время на высоком уровне не обеспечено ее методологическое определение. Тем более, результаты исследований показывают недостаток в убедительности результатов существующих эмпирических методов определения ликвидационной стоимости из-за отсутствия математического объяснения их формулирования.84

Не менее важная проблема в оценке ликвидационной стоимости объектов незавершенного строительства в России заключается в том, что информация о реальных сделках купли-продажи, реализованных с аукционов, оказывается непрозрачной и недоступной для всех, что тормозит развитие методического обеспечения расчета ликвидационной стоимости и в силу этого не позволяет точно определить ее величину.

Из приведенных понятий и выше перечисленных ситуаций с ликвидацией объектов незавершенного строительства можно делать вывод о том, что факторами, которые могут влиять на величину ликвидационной стоимости и отличать ее от рыночной стоимости, являются:

- срок реализации объекта, меньший обычного срока продажи аналогичных объектов, но обязательный для его отчуждения, определенный его ликвидностью в соответствии со степенью его готовности;

## Сравнительный метод оценки объектов строительства

, Сравнительный подход к оценке объектов незавершенного строительства базируется на сопоставлении информации о недавних сделках с аналогичными объектами на рынке и сравнении оцениваемого объекта с аналогами.127

При оценке объектов незавершенного строительства одной из основных проблем в подборе аналогов являются их обладание особыми характеристиками, по которым они отличают друг от друга.

Обычно сталкиваются с проблемой, что моменты разных осуществимых сделок с сопоставимыми объектами и моменты прекращения строительства отличаются друг от друга и от даты оценки, что 1 создаёт, как отмечено выше необходимость учёта влияния экономических факторов на стоимость. В связи с этим, при оценке объекта незавершенного строительства корректировки вносятся и на несоответствия функциональных параметров и условий осуществления строительства по оцениваемому объекту и объекту-аналогу.

Поиск аналогов затруднен из-за отсутствия отработанной информации о соответствующих объекту оценки объектах-аналогах.

Сложности оценки по сравнительному подходу заключается в том, что необходимо учитывать всевозможные рыночные скидки на незавершенность конкретного объекта по сравнению с сопоставимыми объектами, которые вряд ли будут доступны оценщику.

При сравнении с аналогом объекта незавершенного строительства вносятся поправки, учитывающие различия между оцениваемым объектом и аналогами. Это позволяет определить цену продажи каждого аналога, как если бы он обладал теми же основными характеристиками, что и оцениваемый объект. Скорректированная цена дает оценщику возможность сделать заключение о том, что наиболее вероятная цена продажи аналогичных объектов отражает рыночную стоимость. Безусловно, фактическая цена продажи объекта может отклоняться от рыночной стоимости из-за мотивации участников сделки, степени их осведомленности, условий сделки. Однако в подавляющем большинстве случаев1 цены индивидуальных сделок имеют тенденцию отражать направление развития рынка. Учитывая, что данный подход оценки недвижимости основывается на сравнении продаж, его называют сравнительным. В силу того, что рассматриваемый подход использует данные.о сделках на рынке, его еще называют рыночным.

Оценка объектов незавершенного строительства сравнительным подходом включает в себя следующие задачи:1 - изучение рынка и отбор объектов недвижимости, наиболее сопоставимых с оцениваемым объектом; І - \ определение элементов сравнения, влияющих на стоимость оцениваемого объекта; - , определение корректировок для каждого элемента сравнения с использованием количественных или качественных методик; - проведение окончательной коррекции цены продажи для каждого и объекта сравнения по всем элементам; - анализ скорректированных цен продаж сопоставимых объектов для определения стоимости оцениваемого объекта. Путем анализа применения теории оценки недвижимости и учета особенностей объектов незавершенного строительства, основными критериями объектов или элементами сравнения сопоставимых объектов, на которые выполнение корректировок зарекомендовано по следующей последовательности, являются: - права собственность на недвижимость; - условия финансирования; - условия продажи; условия и время продажи; - местоположение; - физические характеристики; s - степень готовности или «показатель незавершенности»; - функциональные характеристики; - экономические характеристики; , - тип эффективного использования; - степень износа, эффективный возраст; - состояние окружающей среды; - размер земельного участка. Сравнительный подход базируется на трех основных принципах оценки недвижимости: спроса и предложения, замещения и вклада.

Принцип замещения — разумный потенциальный собственник не заплатит за объект недвижимости сумму большую, чем та минимальная цена, за которую может быть приобретен или построен (с учетом фактора времени) аналогичный объект. Следовательно, максимальная стоимость оцениваемого объекта определяется минимальной ценой приобретения аналогичного объекта.

Теоретической основой принципа замещения является широко известная в современной экономической теории концепция рационального выбора, согласно которой рациональным является такой выбор хозяйствующего субъекта, который обеспечивает минимальные альтернативные издержки, минимизацию упущенной выгоды в связи с принятием того или иного решения.

Принцип вклада. Вклад - сумма, на которую увеличивается или уменьшается стоимость объекта вследствие наличия или отсутствия какого-либо элемента. При этом величина такого увеличения (уменьшения) может быть как выше, так и ниже затрат на его создание.

Принцип спроса и предложения. Оценщик при определении стоимости объекта должен понимать, какие факторы и каким образом влияют на спрос и предложение на рынке недвижимости, какие изменения этих факторов могут произойти и как эти изменения повлияют на стоимость данного объекта недвижимости.

На основе этих принципов оценки недвижимости в сравнительном подходе используется ряд количественных и качественных методов выделения элементов сравнения и измерения корректировок рыночных данных- сопоставимых объектов для моделирования стоимости оцениваемого объекта.130

## Особенности и проблемы применения методов оценки в российских условиях

Анализ показал, что использование затратного и сравнительного методов не позволит развивать инвестиционную сферу рынка ОНС, І і поэтому мы предлагаем остановиться на анализе доходного метода. Озеров Е.С. в Проекте Российских Федеральных Стандартов оценки предлагает использовать при оценке ОНС затратно-доходный или затратно-сравнительный методы.162 На наш взгляд использование затратно доходный метода невозможно, так как инвестиционный анализ требует исследования наилучшего и наиболее эффективного использования (ННЭИ) земли, и этот аспект уже относится не к затратному, а к доходному методу. Если же уровень дохода перекрывает уровень затрат на процент предпринимательской прибыли, то это показатель низкой инвестиционной активности на рынке.

у Затратно-сравнительный метод, так же имеет недостатки: нет достоверной информации для проведения сравнительного исследования с аналогичными объектами для определения цены ОНС. Озеров Е.С. предлагает использовать всю информацию по аналогам , которую можно получить. Но аналог ОНС найти практически не возможно, очень важно, чтобы совпадали стадии строительства ОНС, иначе сравнивать объекты практически не возможно уже только по этой причине, не говоря о других. Применяемые коэффициенты не решают проблемы, так как они имеют, по своей ёути, предположительную природу и их применение может не соответствовать рыночной ситуации в целом.

Доходный подход к оценке недвижимости - это метод, позволяющий получить оценку стоимости объекта из условия, ожидаемого инвестором дохода.Шо этому понятию данный подход используется преимущественно при доходной недвижимости, т.е. такой недвижимости, единственной целью которой является получение дохода. Но в условиях растущего рынка і доход приносит вся недвижимость, поэтому оценка данным методом имеет важное значение для развития инвестиционного рынка. Оценка?доходным подходом предполагает, что потенциальные покупатели рассматривают приносящий доход объект оценки с точки зрения инвестиционной привлекательности, то есть как объект вложения с целью получения в будущем соответствующего дохода. Собственник или инвестор может получить выгоды от владения объектом недвижимости или инвестирования в» объект следующими зависящими от его выбора способами: І ! а) Получение дохода от использования объекта недвижимости по прямому назначению, то есть как объекта, предназначенного в перспективе для-производственных целей. б)! Получение дохода от альтернативного использования объекта і недвижимости путем их сдачи в аренду и последующей продажи. і-"і"- в) Получение дохода в результате отказа от права собственности через продажу объекта недвижимости. І і При оценке объекта незавершенного строительства с позиций того или иного инвестора, необходимо построить прогнозные стандартные годовые отчёты о прибылях и убытках от наиболее эффективного типа эксплуатации объекта за весь период владения им после завершения его строительства. Для этого необходимо проведение анализа рыночной ситуации и ситуации с аналогичными по инвестиционному проекту объектами. ВІ случае инвестирования в объект незавершенного строительства 133 применяется два метода: метод прямой капитализации и метод дисконтированных денежных потоков. Различаются эти методы способом преобразования потоков дохода. ! і Михаилец В.Б. при анализе оценки объектов незавершенного строительства предлагает применять только метод дисконтирования денежных потоков (ДДП), так как с начала своей деятельности денежные потоки нестабильны и могут не подчиняться каким-либо закономерностям.164 Этот подход традиционно требует определения продолжительности прогнозного периода использования объекта, денежных потоков в прогнозный период и пост прогнозный период, а также уровня риска их неполучения. Ряд экспертов указывает, что применимы оба подхода так как экономическая ситуация в определенно взятом J периоде является стабильной и это позволяет применять метод 165 капитализации доходов.

При использовании метода капитализации доходов в стоимость недвижимости преобразуется доход за один временной период в том случае, если доходы от объекта стабильны или меняются с постоянным темпом;1 прироста. При использовании метода дисконтированных денежных потоков доход от предполагаемого использования недвижимости рассчитывается на несколько прогнозных лет и учитывается выручка от перепродажи объекта недвижимости в конце прогнозного периода. Данный метод применяется, когда доходы меняются от периода к периоду, т.е. они не стабильны.

Метод капитализации доходов основан на прямом преобразовании чистого операционного дохода (ЧОД) в стоимость путем деления его на коэффициент капитализации.

Коэффициент капитализации - это ставка, применяемая для приведения потока доходов к единой сумме стоимости. Однако, на наш взгляд Жданное определение дает понимание математической сущности данного показателя. С экономической точки зрения, коэффициент капитализации отражает норму доходности инвестора. Метод капитализации доходов применяется если: і - потоки доходов — стабильные положительные величины; - потоки доходов возрастают устойчивыми, умеренными темпами. К Данный метод не следует использовать, если: - потоки доходов нестабильны; 1 - j объект недвижимости находится в состоянии незавершенного строительства или требуется значительная реконструкция объекта; - нет информации по реальным сделкам продажи и аренды объектов недвижимости, эксплуатационным расходам, и другой информации, которая затрудняет расчет чистого операционного дохода и ставки капитализации.

Основные этапы оценки методом капитализации доходов 1. Определение чистого операционного дохода.

Расчет ЧОД начинается с определения потенциального валового дохода? (ПВД). ПВД - это доход, который можно получить, при использовании недвижимости на 100%, без учета всех потерь и расходов. ПВД рассчитывается путем умножения площади оцениваемого объекта на арендную ставку.

Оценивается потенциальный валовой доход. Делается это на основе анализа1 текущих ставок и тарифов, существующих на рынке недвижимости для сравнимых объектов. Потенциальный валовой доход