

FEATURES OF REAL ESTATE VALUATION AS PART OF A BUSINESS

Ganiev Karim Barovich

Professor, Doctor of technical sciences.

Ganieva Feruza Karimovna

Department of "Management in construction", senior teacher,

Mirzaeva Dilbar Abdialimovna

master, Mirzaev Zafar Abdialimovich - teacher, department "Management in construction",
zafsamgasi@mail.ru, +99893 344-20-89,

Akhrorova Sitora

Master. Samarkand State Architectural and Construction Institute.

Annotation

This article discusses the income approach and its application in assessing the cost of a hotel. Income approach - a set of methods for assessing the value of an object, based on the determination of the expected income from the use of the object of evaluation.

Keywords: real estate, appraisal, buildings, structures, market value, income

Введение. В сложившейся практике к недвижимости, как правило, относят землю и имеющиеся на ней строения (здания и сооружения, объекты незавершенного строительства). Таким образом, недвижимость – это земельный участок и все строения, постоянно закрепленные на нем. В законодательстве Республики Узбекистан понятие «недвижимость» раскрыто в Гражданском кодексе (1): «К недвижимому имуществу относятся участки земли, недра, здания, сооружения, многолетние насаждения и иное имущество, прочно связанное с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно» (ст. 83).

Терминам «недвижимость» и «недвижимое имущество» дана формулировка в Международных стандартах оценки (МСО) (2): «Недвижимость включает в себя физический участок, земли и прочно связанные с ним предметы, созданные человеком. Это физическая, осязаемая вещь», которую можно увидеть и потрогать, вместе со всеми добавлениями на земле, а также над или/и под ней. В каждой стране местным законодательством устанавливается основной признак, позволяющий проводить различие между недвижимостью и движимостью. Хотя известно, что эти

понятия признаны не во всех странах, в МСО они употребляются для того, чтобы четко определить другие важные термины и понятия (п.3.1)».

Для целей оценки различают недвижимое и движимое имущество. В соответствии с НСОИ №1(3): «К недвижимым вещам (недвижимому имуществу, недвижимости) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть все объекты, присоединенные к земле, подземные и надземные присоединения, все долговременные присоединения к зданиям, встроенные объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения. Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая ценные бумаги, признаются движимым имуществом». Так, в Российской Федерации предприятие (бизнес) может выступать как имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности, признается недвижимостью (4, 5). Однако в оценочной деятельности методы оценки недвижимости и предприятия различают.

Методы и материалы. Этапы оценки недвижимости и бизнеса во многом совпадают, но и имеют ряд различий:

- 1) в оценке недвижимости не проводится финансовый анализ;
- 2) доходы от объекта прогнозируются на основе рыночных арендных ставок объектов-аналогов;
- 3) обязательными этапами процесса оценки недвижимости является оценка стоимости земельного участка и анализ наилучшего и наиболее эффективного использования, который проводят в два этапа:
 - а) анализ предположительного вакантного земельного участка,
 - б) анализ земельного участка с имеющимися улучшениями.

При выборе варианта наилучшего и наиболее эффективного использования анализируются текущая ситуация и перспективы развития района (города, региона) местоположения объекта. Недвижимость классифицируют по ряду признаков, что способствует более успешному исследованию рынка недвижимости и облегчает разработку и применение методов оценки различных категорий недвижимости, управления ими. Авторами работы (4) предлагается разработанная классификация по наиболее часто встречающимся признакам, к которым отнесены: характер использования; степень специализации; целям владения; по степени готовности к эксплуатации; по воспроизводимости в натуральной форме. Авторы статьи, отмечают, что в процессе оценки изучаются проектные данные, данные о фактическом состоянии зданий и сооружений, полученные в результате осмотра, а также сведения об использовании и происхождении объектов, полученных от заказчика. Расчет рыночной стоимости недвижимости производится на основе трех подходов. Для

усовершенствования системы оценки недвижимости нами были проведены исследования по зданиям гостиниц города Самарканда по таким критериям как: типология и функциональное назначение, требование времени, цель оценки, степень охвата здания строительными, ремонтно-строительными и реконструктивными работами; проектные решения, среда, принципы и методы оценки. В результате проведенных исследований разработана системная классификация здания гостиниц и взаимосвязи факторов влияющих на методы оценки. В данной статье рассматривается доходный подход и его применение при оценке стоимости гостиницы. Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. При использовании данного метода, употребляется понятие – рыночная стоимость при существующем использовании и анализируется возможность данного вида недвижимости генерировать определенный доход, который обычно выражается в получении дохода от эксплуатации. Для расчета стоимости доходной недвижимости применяют метод прямой капитализации или метод дисконтирования денежных потоков. Первый метод применяется тогда, когда доходы, получаемые в разные периоды времени от недвижимости равны или близки к ним. Техника дисконтирования применяется в том случае, когда доходы от эксплуатации недвижимости существенно отличаются друг от друга в прогнозном периоде и применяется для приведения потока дохода во времени к началу оценки, т.е. к текущей стоимости денежного потока как стоимости. Чтобы понять изложенное обратимся к следующему примеру. В городе Самарканде эксплуатируется частная гостиница на 18 номеров, из которых – 3 номера люкс, 6 номеров полулюкс и 9 номеров двухместные. Стоимость проживания в номере люкс стоит 110 тыс. сум в сутки, полулюкс – 90 тыс. сум и одно место в двухместном – 40 тыс. сум. Потери от недоиспользования гостиницы составляют 18% в год. Операционные расходы владельца составляют 52,8% от действительного валового дохода. Доходы в последующие два года возрастают на 5%, а затем стабилизируются.

Полученные результаты. Требуется оценить стоимость недвижимости (гостиницы) методом дисконтирования денежных потоков. Последовательность действий будет состоять из следующих этапов:

1. Оценивается потенциальный валовой доход;
2. Рассчитываются потери от недоиспользования, и устанавливается коэффициент потерь от недоиспользования, определяется действительный валовой доход;
3. Определяются операционные расходы владельца;
4. Устанавливается чистый операционный доход;
5. По одному из существующих методов определяется ставка дисконтирования.

Решение:

Потенциальный валовой доход за один год определяется следующим образом:

- 1) По номерам люкс: 3 номера $\times$ 110 тыс. сум $\times$ 365 дн. = 120 450 тыс. сум;
- 2) По номерам полулюкс: 6 номеров $\times$ 90 тыс. сум $\times$ 365 дн. = 197 100 тыс. сум;
- 3) По номерам двухместным: 9 номеров $\times$ 80 тыс. сум $\times$ 365 дн. = 262 800 тыс. сум.

Сумма стоимостей всех номеров составит: 580 350 тыс. сум.

Ставка дисконтирования определена следующим образом (см. табл. 1).

Таблица 1. Определение ставки дисконтирования

Показатели	Определение величины показателя	Процент
Безрисковая ставка (R_f), %	В качестве безрисковой ставки взята доходность казначейских облигаций	6,4
Премия за риск вложения в недвижимость (P_1), %	Определена экспертно	2,0
Премия за риск низкой ликвидности (P_2), %	Срок экспозиции ($T_{\text{эсп.}}$) на сегменте оцениваемого объекта составляет $P_2 = R_f \times T_{\text{эсп.}} = 6,4 \times 0,5 = 3,2\%$	3,2
Премия за риск инвестиционного менеджмента (P_3), %	Определена экспертно	3,0
Ставка дисконтирования (R), %	Определена методом кумулятивного построения $R = R_f + P_1 + P_2 + P_3$	14,6

Ставка капитализации рассчитана методом рыночной экстракции и составляет 17,6%.

Расчет денежных потоков и рыночной стоимости объекта недвижимости (здание гостиницы) методом дисконтирования (DCF) в рамках доходного подхода представлен в следующих таблицах (2 ÷ 4).

Таблица 2. Расчет денежных потоков объекта недвижимости

Показатели	Прогнозный период			Постпрогнозный период (2023 г.)
	2020 г.	2021 г.	2022 г.	
Потенциальный валовой доход, тыс. сум	580 350	609 368	639 836	639 836
Действительный валовой доход, тыс. сум ДВД = ПВД $(1 - K_{\text{потерь}})$	475 887	499 682	524 666	524 666
Операционные расходы, тыс. сум	251 268	290 815	305 356	305 356
Денежный поток, тыс. сум ЧОД = ДВ – ОР	224 619	208 867	219 310	219 310

На основе полученных данных произведем расчет рыночной стоимости объекта недвижимости.

Таблица 3. Расчет текущей стоимости денежных потоков

Показатели	Прогнозный период			Постпрогнозный период
	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
Денежный поток, тыс. сум $CF = \text{ЧОД} - \text{ОР}$	224 619	208 867	219 310	219 310
Фактор текущей $\frac{1}{(1+r)^i}$, $r = 14,6\%$	0,8726	0,7614	0,6644	
Текущая стоимость денежных потоков, тыс. сум $PV_i = \frac{CF_i}{(1+r)^i}, i = 1, 2, 3$	196 003	159 031	145 710	

Таблица 4. Расчет реверсии и полной стоимости недвижимости

Показатели	
Чистый операционный доход, тыс. сум	219 310
Коэффициент капитализации	0,26
Чистые поступления	1 246 080
Затраты на продажу (10%)	124 608
Остаточная стоимость	1 121 472
Коэффициент текущей стоимости	0,58
Текущая стоимость реверсии	650 454
Текущая стоимость дисконтированного потока доходов	500 744
Стоимость недвижимости, тыс. сум	1 151 198

Выводы. Рыночная стоимость недвижимости, рассчитанная доходным подходом, составляет 1 151 198 тыс. сум.

Литература

1. Гражданский кодекс Республики Узбекистан. Введен в действие 1 марта 1997 г. Постановлением ОлийМажлиса РУз №257-І от 29.08.1996 г. Ташкент: Адолат.
2. Международные стандарты оценки. В 2 т./Под ред. И. Л. Артеменкова. - М.: РОО, 1995.
3. Национальный стандарт оценки имущества Республики Узбекистан (НСОИ) №1 «Общие понятия и принципы оценки» (Утвержден Постановлением ГКИ от 14.06.2006 г. № 01/19-19, зарегистрированным МЮ 24.07.2006 г. № 1604).
4. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2ое изд., испр. – М.: Омега-Л, 2007. – 288 с.
5. Методические рекомендации по оценке стоимости памятников архитектуры, конструктивных элементов и отдельных видов работ при реставрации. / Сост.д.т.н., проф. Ганиев К.Б., к.т.н., доц. Азизов П.А., к.э.н. Мансуров Р.А., инж. Ганиева Ф.С. – Ташкент, Изд-во «Фан» АН. РУз, 2002. – 80 с.