Практические аспекты применения сравнительного подхода при определении рыночной стоимости торгового центра

К.А. Комарова
старший оценщик ООО «Блэквуд», член Экспертного совета Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (СМАО) (г. Москва), член Королевского института дипломированных оценщиков (г. Лондон)

Ксения Александровна Комарова, ksenyaf@gmail.com

Россия сохраняет позицию крупнейшего рынка торговых центров в Европе. В декабре 2016 года общая площадь торговых объектов в нашей стране составила более 20 миллионов квадратных метров. Несмотря на значительный объем ввода, обеспеченность России торговыми центрами остается достаточно низкой – около 137 квадратных метров на тысячу жителей. Для сравнения отметим, что у европейского лидера по обеспеченности торговыми площадями – Норвегии этот показатель составляет около 910 квадратных метров на тысячу жителей.

В соответствии с Федеральным стандартом оценки № 1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный. Конкретизация и дополнение требований к оценке недвижимости указаны в Федеральном стандарте оценке № 7 «Оценка недвижимости».

Этапы проведения оценки следующие:

1) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;

2) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

3) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

4) согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

5) составление отчета об оценке.

Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки

На этом этапе важным является формирование наиболее полного перечня документов, определяющих количественные и качественные характеристики объекта оценки, в том числе информацию о доходной и расходной составляющих. Рекомендуется (а в случае оценки для целей залога обязательно) запросить форму № 2 бухгалтерской отчетности и сравнить информацию по торговому плану и о расходах с официальной отчетностью.

Помимо информации об объекте оценки, необходимо осуществить сбор и анализ информации по региону расположения и рынку объекта оценки. С точки зрения обзора рынка торговых центров Москвы, на взгляд автора, наиболее часто используемыми источниками информации являются обзоры компании «Магазин Магазинов» [7] и сведения о продажах, публикуемые компаниями Knight Frank, Blackwood, JLL, Colliers International и т. п. Также у указанных компаний имеется региональный срез по рынку торговых центров.

Применение сравнительного подхода к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов

В соответствии с законодательством об оценочной деятельности (см. [1–5]) в зави-

Подписка в любое время по минимальной цене +7 916 936 77 91, iovrf@mail.ru

симости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении качественных методов оценка недвижимости выполняется посредством изучения взаимосвязей, выявляемых на основе анализа цен сделок и (или) предложений с объектами-аналогами или соответствующей информации, полученной от экспертов, и использования этих взаимосвязей для проведения оценки в соответствии с технологией выбранного для оценки метода.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам. Затем цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

Почему метод корректировок (метод сравнения продаж) в большинстве случаев неприменим к торговым центрам? Как уже было указано, метод корректировок базируется на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами по ценообразующим факторам. Сложностью является получение информации по всем ценообразующим факторам, а впоследствии определение поправки. На стоимость торгового центра оказывают влияния следующие факторы:

1) формат торгового центра. В России для торгового центра не было утверждено единых классификаций, и игроки рынка пользуются переводными, адаптированными или собственными вариантами. Одна из действующих классификаций была разработана Urban Land Institute (ULI) – американским профессиональным сообществом, занимающимся вопросами девелопмента недвижимости и использования земель. По этим стандартам в основном работают компании США. Другую классификацию, чаще применяемую в европейских странах, разработал Международный совет торговых центров (International Council of Shopping Centres – ICSC) (см. [8]). Классификации отличаются друг от друга, но в принципе обе подразумевают разделение торговых центров по форматам, часть из которых даже схожа;

2) местоположение торгового центра. При этом анализируются:

- пешеходная доступность: отсутствие (наличие) непреодолимых преград (водных, естественных неровностей, железнодорожных путей) между торговым центром и близлежащими жилыми массивам;
- удаленность от станции метро, наличие (отсутствие) специально организованных автобусов до торгового центра в случае значительной удаленности от метро;
- транспортная доступность (заезд и количество полос);
- видно ли объект при подходе к нему;

3) парковочные места:

- тип парковки;
- обеспеченность парковочными местами;

4) пул арендаторов объекта (доля якорных арендаторов, тип якорных арендаторов (международные, федеральные, местные операторы), доля международных и федеральных операторов среди арендаторов торговой галереи);

5) уровень вакантных помещений;

6) арендный доход на 1 квадратный метр арендопригодной площади;

7) эффективность операционной деятельности торгового центра, определяемая как частное от деления суммы эксплуатационных и маркетинговых расходов на поток посетителей в день;

8) арендопригодная и общая площади торгового центра.

В настоящее время, несмотря на все бóльшую открытость информации о продаваемых объектах коммерческой недвижимости, в том числе торговых центров, наиболее применимым в рамках сравнительного подхода является метод соотнесения цены и дохода (см. [6]). Этот метод основывается на том, что величина дохода, приносимого недвижимостью, является ценообразущим фактором и анализ соотношения цены и дохода по аналогичным объектам дает основание для использования усредненных результатов этого анализа при оценке конкретного объекта недвижимости.

В зависимости от вида приносимого недвижимостью дохода можно использовать валовой рентный мультипликатор (далее также – ВРМ) и общую ставку капитализации.

Валовой рентный мультипликатор – это показатель, отражающий соотношение цены продажи и валового дохода объекта недвижимости. ВРМ применяется для объектов, потенциальный либо действительный валовой доход которых можно достоверно оценить. Этот показатель рассчитывается по аналогичным объектам недвижимости и используется как множитель к соответствующему показателю оцениваемого объекта.

Этапы оценки недвижимости при помощи ВРМ могут быть следующие:

- оценивается валовой доход оцениваемого объекта;
- на основе анализа рынка формируется выборка аналогов оцениваемого объекта, о цене продажи и величине потенциального либо действительного дохода которого имеется достоверная информация;
- вводится корректировка на торг (в случае использования информации о цене предложения);
- по каждому аналогу рассчитывается ВРМ;
- определяется итоговый ВРМ как средняя или средневзвешенная величина расчетных ВРМ по всем аналогам;
- рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта как произведение среднего ВРМ и валового дохода оцениваемого объекта.

Для применения метода требуются наличие развитого и активного рынка недвижимости, возможность получения достоверной рыночной и экономической информации. К недостаткам метода можно отнести невозможность достижения полной сопоставимости оцениваемого объекта и аналогов, а также влияние на рыночную стоимость величины операционных расходов.

Реализация этапов метода ВРМ

Приведем практический пример.

Автором настоящей статьи в IV квартале 2016 года формирование выборки осуществлялось на основании анализа базы данных недвижимости Winner, сайтов агентств недвижимости (Blackwood, Knight Frank, JLL, Penny Lane Realty), специализированных сайтов (realty.dmir.ru, irr.ru, arendator.ru). Критериями формирования был формат торгового центра (районный), а также наличие подтвержденной в письменном виде информации о цене предложения и месячном арендном платеже (см. табл. 1).

1. Определение валового дохода оцениваемого объекта.

Соответствующая информация предоставляется заказчиком. В силу возможного наличия в реестре краткосрочных договоров берется месячный арендный платеж (анализ выборки аналогов также показывает, что продавцы оперируют месячным арендным платежом).

2. Формирование выборки аналогов оцениваемого объекта.

Выборка формируется на основании анализа сделок и предложений, представленных в различных источниках.

3. Расчет ВРМ.

По каждому аналогу ВРМ рассчитывался по следующей формуле:

Подписка в любое время по минимальной цене +7 916 936 77 91, iovrf@mail.ru

Таблица 1

Информация об объектах-аналогах – о районных торговых центрах [1]

Параметр	***Аналог***						
	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*
Цена предложения, тыс. р. с НДС	459 000	970 000	980 000	3 987 608	799 725	1 275 000	1 225 445
Месячный арендный платеж, тыс. р. с НДС	5 868	11 000	11 667	50 000	6 000	14 500	11 782
Источник информации	База данных Blackwood				Сайт «Недвижимость и цены»		ИПК «Стратегия»

BPM = Цена предложения без НДС × (1 – *скидка на уторговывание*) / *Месячный арендный платеж без НДС.*

Корректировка на торг определялась индивидуально по каждому аналогу. В качестве источника информации были использованы либо сведения о конкретном торговом центре, полученные от брокеров, либо аналитическая информация, если таковая брокером не предоставлялась. По данным департамента коммерческой недвижимости Blackwood, скидка на уторговывание для торговых центров может составлять до 15 процентов.

Также следует обратить внимание на то, что может быть получена информация о фактических и потенциальных месячных арендных платежах торговых центров. В такой ситуации необходимо уточнять, на какой стадии находятся переговоры, и прописывать в отчете соответствующее допущение.

Диапазон BPM, полученный автором в результате проведенных расчетов по каждому аналогу, представлен в таблице 2.

4. Определение итогового BPM.

Итоговый BPM определялся как среднее значение и составил 79. Это значение BPM

Таблица 2

Результаты расчета BPM по каждому аналогу

Параметр	***Аналог***						
	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*
BPM	77	73	84	80	76	75	88

может быть использовано практикующими оценщиками и специалистами залоговых служб банков как ориентир для проверки полученного результата для районного торгового центра города Москвы.

ЛИТЕРАТУРА И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИСТОЧНИКИ

1. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : Федеральный закон от 29 июля 1998 года № 135. URL: www.http://base.consultant.ru

2. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» : приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 20 мая 2015 года № 297. URL: www.http://base.consultant.ru

3. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стои-

[1] Таблицы 1 и 2 составлены автором настоящей статьи.

мости (ФСО № 2)» : приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 20 мая 2015 года № 298. URL: www.http://base.consultant.ru

4. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» : приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 20 мая 2015 года № 299 : в редакции приказа от 6 декабря 2016 года. URL: www.http://base.consultant.ru

5. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» : приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 25 сентября 2014 года № 611. URL: www.http://base.consultant.ru

6. *Грибовский С. В.* Оценка стоимости недвижимости : учебное пособие. М. : Маросейка, 2009.

7. Обзор рынка торговых центров России по итогам 2016 года : [сайт компании «Магазин Магазинов»]. URL: magazinmagazinov.ru/upload/docs/2016/mm_itogi_2016.pdf

8. Система стандартов для объектов торговой недвижимости. URL: http://mallstandart.ru/

СТАТУТ ШКОЛА ПРАВА	Негосударственное образовательное учреждение дополнительного образования **«Школа права «СТАТУТ»** **ЮРИДИЧЕСКИЕ СЕМИНАРЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ** **Телефон: (499) 956-08-65** **http://www.statut.ru/** **E-mail: post@statut.ru**
Место проведения: **Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС), г. Москва**	
11–15.12	**ДОГОВОРНОЕ ПРАВО: реформа Гражданского кодекса РФ и актуальные вопросы судебной практики**
13–14.12	**АНТИМОНОПОЛЬНЫЕ НАРУШЕНИЯ: новеллы закона, правовые последствия, судебная практика**
18.12	**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ БЛОКЧЕЙНА В БИЗНЕСЕ: правовые основы**
18–20.12	**НАЛОГОВЫЕ СПОРЫ. ЗАЩИТА ПРАВ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКОВ**
18–22.12	**СДЕЛКИ С НЕДВИЖИМОСТЬЮ И ОСОБЕННОСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЗЕМЕЛЬНЫХ ОТНОШЕНИЙ: реформа земельного законодательства и обзор практики рассмотрения споров**
19–22.12	**ПРАВА НА РЕЗУЛЬТАТЫ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: комментарий изменений и практика применения IV Части ГК РФ**
21.12	**Научно–практическая конференция «СДЕЛКИ С ИСКЛЮЧИТЕЛЬНЫМИ ПРАВАМИ»**
23–26.01.2018	**РЕФОРМА ГРАЖДАНСКОГО КОДЕКСА РФ: комментарий изменений гражданского законодательства**
29–30.2018	**ГОСУДАРСТВЕННАЯ РЕГИСТРАЦИЯ НЕДВИЖИМОСТИ: реформа законодательства и принципы регистрационной системы**
29.01–02.02.2018	**КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО: реформа Гражданского кодекса РФ и анализ судебной практики**