



Финансовая академия
при Правительстве
Российской Федерации



Институт
профессиональной
оценки

ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ

Под редакцией
Заслуженного деятеля науки РФ,
доктора экономических наук,
профессора А.Г.Грязновой,
доктора экономических наук,
профессора М.А.Федотовой

*Издание второе,
переработанное и дополненное*

Рекомендовано
Министерством образования
Российской Федерации
в качестве учебника для студентов
высших учебных заведений,
обучающихся по специальности
«Финансы и кредит»



МОСКВА
«ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА»
2007

УДК 657.92(075.8)
ББК 65.223я73
О-93

АВТОРЫ:

А.Г. Грязнова, д-р экон. наук, проф.;
М.А. Федотова, д-р экон. наук, проф.;
И.Л. Артеменков, А.А. Бакулина;
Л.П. Белых, канд. экон. наук, доц.;
Г.В. Булычева, канд. экон. наук, доц.;
В.М. Дидковский, канд. техн. наук;
Е.Н. Иванова, канд. экон. наук, доц.;
И.В. Королев, А.Ю. Котлярова;
Г.И. Микерин, канд. техн. наук;
В.И. Петров, канд. экон. наук, доц.;
О.Н. Синева;
Е.Г. Синогейкина, канд. экон. наук, доц.;
Е.А. Сычева, канд. экон. наук, доц.;
С.А. Табакова, канд. экон. наук;
Е.П. Ушаков, д-р экон. наук, проф.;
С.Е. Ушакова, магистр экон. наук;
О.Н. Щербакова, канд. экон. наук;
Д.Н. Якубова, канд. экон. наук, доц.

РЕЦЕНЗЕНТЫ:

кафедра «Экономика и менеджмент»
Межотраслевого института повышения квалификации и переподготовки
руководящих кадров и специалистов
Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова;
Г.П. Кузина,
канд. экон. наук, проф. кафедры «Финансы предприятий
и финансовый менеджмент»
Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации;
В.В. Григорьев,
д-р экон. наук, проф. Российской экономической
академии им. Г.В. Плеханова

ISBN 978-5-279-03235-8

© Коллектив авторов, 2002
© Коллектив авторов, с изменениями, 2007
© Издательство «Финансы и статистика», 2007

Оглавление

Обращение к читателям	8
РАЗДЕЛ 1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ	9
Глава 1. Понятия, цели и принципы оценки недвижимости	11
1.1. Понятие недвижимости	12
1.2. Стоимость недвижимости и ее основные виды	13
1.3. Основные подходы и принципы оценки недвижимости	19
1.4. Основные этапы процесса оценки недвижимости	29
Глава 2. Особенности функционирования рынка недвижимости	33
2.1. Общая характеристика рынка недвижимости	33
2.2. Структура рынка недвижимости	37
2.3. Цели анализа рынка недвижимости	38
2.4. Факторы спроса и предложения на рынке недвижимости	39
2.5. Определение емкости рынка недвижимости	43
2.6. Взаимосвязь цикла рынка недвижимости с промышленным циклом	46
2.7. Общие черты и различия в развитии рынка недвижимости и рынка капитала	47
2.8. Связь рынка недвижимости с рынком капитала в краткосрочном периоде	49
2.9. Влияние рынка капитала на развитие рынка недвижимости в долгосрочном периоде. Причины избыточного инвестирования в недвижимость	51
2.10. Уровень риска на рынке недвижимости	53
2.11. Уровень риска инвестиций в недвижимость по сравнению с риском инвестиций в корпоративные ценные бумаги	56
Глава 3. Регулирование оценочной деятельности	60
3.1. Основные формы регулирования оценочной деятельности	60
3.2. Международные стандарты оценки	65
3.3. Стандарты оценки США	67
3.4. Европейские стандарты оценки	69
3.5. Российские стандарты оценки	71
3.6. Сертификация и аттестация профессиональной деятельности	72

Глава 4. Информационное обеспечение при оценке недвижимости, техническая экспертиза и описание	79
4.1. Подготовка информации для оценки недвижимости	79
4.2. Осмотр объекта	87
4.3. Описание объекта оценки при составлении отчета	89
Глава 5. Временная оценка денежных потоков	97
5.1. Функция «сложный процент»	99
5.2. Функция «дисконтирование»	101
5.3. Функция «текущая стоимость аннуитета»	103
5.4. Функция «периодический взнос на погашение кредита»	108
5.5. Функция «будущая стоимость аннуитета»	110
5.6. Функция «периодический взнос на накопление фонда»	111
5.7. Взаимосвязи между различными функциями	113
РАЗДЕЛ 2. ПОДХОДЫ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ	117
Глава 6. Доходный подход к оценке недвижимости	119
6.1. Метод капитализации доходов	119
6.2. Метод дисконтированных денежных потоков (доходов)	134
Глава 7. Ипотечно-инвестиционный анализ	150
7.1. Ипотечный кредит, его сущность и основные виды	150
7.2. Оценка эффективности привлечения заемных средств	153
7.3. Использование таблиц сложного процента и финансового калькулятора (Texas Instruments BA II PLUS) для целей ипотечно-инвестиционного анализа	158
7.4. Оценка недвижимости с участием ипотечного кредита	162
Глава 8. Сравнительный подход	171
8.1. Особенности применения сравнительного подхода	171
8.2. Классификация и суть поправок	174
8.3. Оценка на основе соотношения дохода и цены продажи	179
8.4. Анализ полученных результатов и итоговое заключение о вероятной цене объекта методом сравнительного подхода	181
8.5. Практика применения сравнительного подхода	182
Глава 9. Затратный подход к оценке недвижимости	195
9.1. Общая характеристика затратного подхода	195
9.2. Методы расчета восстановительной стоимости	198
9.3. Расчет стоимости строительства	201
9.4. Определение износа объекта недвижимости	209

Глава 10. Методы оценки земли	221
10.1. Специфика земельного участка как объекта оценки	221
10.2. Доходный подход к оценке земельных участков	225
10.3. Оценка земельного участка на основе сравнительного подхода	237
10.4. Оценка земельного участка на основе затратного подхода	255
Глава 11. Анализ наиболее эффективного использования	
недвижимости	260
11.1. Роль анализа наиболее эффективного использования	
недвижимости в процессе ее стоимостной оценки	260
11.2. Методы определения варианта наиболее эффективного	
использования объекта недвижимости	268
11.3. Нестандартные виды и направления наиболее эффективного	
использования недвижимости	271
РАЗДЕЛ 3. ОСОБЕННОСТИ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	
НЕДВИЖИМОСТИ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОГО	
РОССИЙСКОГО РЫНКА	275
Глава 12. Анализ и оценка недвижимости как объекта девелопмента	277
12.1. Сущность и организация девелопмента недвижимости	277
12.2. Инструменты оценки девелоперского проекта	288
12.3. Анализ и оценка доходной части девелоперского проекта	296
12.4. Анализ затрат при реализации девелоперского проекта	305
12.5. Особенности оценки земельных участков как объекта	
девелопмента	310
Глава 13. Инструменты оценки инвестиционной привлекательности	
проекта	323
13.1. Период (срок) окупаемости первоначальных инвестиций	325
13.2. Чистая текущая стоимость доходов	326
13.3. Ставка доходности проекта	328
13.4. Внутренняя ставка доходности проекта	329
13.5. Модифицированная ставка доходности	334
13.6. Ставка доходности финансового менеджмента	335
Глава 14. Особенности оценки рыночной стоимости объектов	
недвижимости, не завершенных строительством	340
14.1. Классификация объектов недвижимости	340
14.2. Основные этапы определения рыночной стоимости объектов.	
Идентификация объектов	341
14.3. Расчет коэффициента готовности	344
14.4. Расчет величины физического износа	350

Глава 15. Практика достоверного определения полной стоимости воспроизводства	353
15.1. Методы внесения поправок	353
15.2. Практический пример внесения поправок. Оценка объектов, расположенных на территории Российской Федерации	358
Глава 16. Оценка влияния экологических факторов на стоимость недвижимости	365
16.1. Основные категории оценки влияния экологических факторов на стоимость недвижимости	366
16.2. Экономический ущерб от загрязнения окружающей среды (экстерналии) как потеря стоимости объекта недвижимости	372
16.3. Стоимостная структура экономического ущерба от загрязнения окружающей среды	379
16.4. Методика «валовых выбросов» для определения экономического ущерба от загрязнения	384
16.5. Методика «концентраций» для определения экономического ущерба от загрязнения	388
16.6. Индексы качества окружающей среды в системе оценки стоимости объекта недвижимости	390
16.7. Методика экспертной оценки влияния негативных экологических факторов на стоимость недвижимости	393
Глава 17. Организация и моделирование массовой оценки недвижимости	399
17.1. Система массовой оценки недвижимости: структура и основные функции	399
17.2. Анализ рыночных данных и подготовка их к моделированию стоимости недвижимости	406
17.3. Структура базовой «оценочной» модели и ее основные виды ...	411
17.4. Основные статистические характеристики многомерного регрессионного анализа (МРА) в моделировании массовой оценки недвижимости	418
Глава 18. Практика оценки недвижимости. Типичные ошибки при формировании вывода о стоимости объекта в рамках проведения оценочных работ и составления отчета об оценке	426
18.1. Описание объекта оценки	426
18.2. Анализ месторасположения объекта оценки и сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект	430
18.3. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования	432
18.4. Расчет рыночной стоимости объекта оценки	434
18.5. Согласование результатов	443

ПРИЛОЖЕНИЯ 447

<i>Приложение 1.</i> Отчет № 25 от 30 октября 2006 г. Об определении рыночной стоимости торговой недвижимости, расположенной по адресу: г. Москва, 7-я Парковая улица, д. 32, по состоянию на 01.10.2006 г.	449
<i>Приложение 2.</i> Использование ресурсов Интернета для оценки недвижимости	504
<i>Приложение 3.</i> Табличные значения коэффициентов и удельных показателей для укрупненного расчета экономического ущерба от загрязнения окружающей среды	511
<i>Приложение 4.</i> Временная оценка денежных потоков.....	518
Таблицы сложных процентов типа А.....	518
Таблицы сложных процентов типа Б.....	526

Обращение к читателям

Современный этап становления инфраструктуры оценки определяется задачами, поставленными в Федеральном законе об оценочной деятельности с внесенными в него изменениями. Формирование принципиально иной схемы управления оценочной деятельностью предполагает перенос центра тяжести на саморегулируемые организации, координируемые Национальным советом по оценочной деятельности, а также возрастание роли и ответственности оценщика-профессионала.

К числу первоочередных задач данного направления можно отнести:

- дальнейшее совершенствование Федерального закона об оценочной деятельности, разработку подзаконных актов, обеспечивающих эффективное функционирование нового механизма регулирования;*
- подготовку системы стандартов оценки, включающей национальные стандарты оценки и стандарты и правила оценочной деятельности саморегулируемых организаций;*
- выработку общих правил, по которым будет проводиться обучение оценщиков.*

Новый виток развития инфраструктуры, обеспечивающей процесс обучения профессиональных оценщиков, потребовал серьезной переработки учебника по оценке недвижимости, включающего теоретические, методологические и практические аспекты оценки в преломлении к российской практике хозяйствования. Указанное обстоятельство определяет актуальность работы по обобщению и творческой переработке накопленных методик и их приспособлению к условиям российского рынка.

Авторский коллектив надеется, что данный материал будет полезным для обучения специалистов-оценщиков, и рассчитывает на отклик читателей.

Авторский коллектив

19,00%

19,00%

6 ФУНКЦИЙ ДЕНЕГ
(начисление процентов ежегодно)

Год	Будущая стоимость единицы	Накопление единицы за период	Фактор фонда возмещения	Текущая стоимость единицы	Текущая стоимость единичного аннуитета	Взнос за амортизацию единицы	Номер года
1	1,19000	1,00000	1,00000	0,84034	0,84034	1,19000	1
2	1,41610	2,19000	0,45662	0,70616	1,54650	0,64662	2
3	1,68516	3,60610	0,27731	0,59342	2,13992	0,46731	3
4	2,00534	5,29126	0,18899	0,49867	2,63859	0,37899	4
5	2,38635	7,29660	0,13705	0,41905	3,05763	0,32705	5
6	2,83975	9,68295	0,10327	0,35214	3,40978	0,29327	6
7	3,37932	12,52271	0,07985	0,29592	3,70570	0,26985	7
8	4,02139	15,90203	0,06289	0,24867	3,95437	0,25289	8
9	4,78545	19,92341	0,05019	0,20897	4,16333	0,24019	9
10	5,69468	24,70886	0,04047	0,17560	4,33893	0,23047	10
11	6,77667	30,40355	0,03289	0,14757	4,48650	0,22289	11
12	8,06424	37,18022	0,02690	0,12400	4,61050	0,21690	12
13	9,59645	45,24446	0,02210	0,10421	4,71471	0,21210	13
14	11,41977	54,84091	0,01823	0,08757	4,80228	0,20823	14
15	13,58953	66,26068	0,01509	0,07359	4,87586	0,20509	15
16	16,17154	79,85021	0,01252	0,06184	4,93770	0,20252	16
17	19,24413	96,02175	0,01041	0,05196	4,98966	0,20041	17
18	22,90052	115,26588	0,00868	0,04367	5,03333	0,19868	18
19	27,25162	138,16640	0,00724	0,03670	5,07003	0,19724	19
20	32,42942	165,41801	0,00605	0,03084	5,10086	0,19605	20
21	38,59101	197,84744	0,00505	0,02591	5,12677	0,19505	21
22	45,92330	236,43845	0,00423	0,02178	5,14855	0,19423	22
23	54,64873	282,36175	0,00354	0,01830	5,16685	0,19354	23
24	65,03199	337,01048	0,00297	0,01538	5,18223	0,19297	24
25	77,38807	402,04248	0,00249	0,01292	5,19515	0,19249	25
26	92,09180	479,43055	0,00209	0,01086	5,20601	0,19209	26
27	109,58924	571,52235	0,00175	0,00912	5,21513	0,19175	27
28	130,41120	681,11159	0,00147	0,00767	5,22280	0,19147	28
29	155,18933	811,52279	0,00123	0,00644	5,22924	0,19123	29
30	184,67530	966,71212	0,00103	0,00541	5,23466	0,19103	30
31	219,76361	1151,38742	0,00087	0,00455	5,23921	0,19087	31
32	261,51869	1371,15103	0,00073	0,00382	5,24303	0,19073	32
33	311,20724	1632,66972	0,00061	0,00321	5,24625	0,19061	33
34	370,33662	1943,87697	0,00051	0,00270	5,24895	0,19051	34
35	440,70058	2314,21359	0,00043	0,00227	5,25122	0,19043	35
36	524,43368	2754,91416	0,00036	0,00191	5,25312	0,19036	36
37	624,07608	3279,34785	0,00030	0,00160	5,25472	0,19030	37
38	742,65054	3903,42393	0,00026	0,00135	5,25607	0,19026	38
39	883,75414	4646,07447	0,00022	0,00113	5,25720	0,19022	39
40	1051,66742	5529,82861	0,00018	0,00095	5,25815	0,19018	40