

УРОК №3: Методологические подходы (Три кита оценки)

Статус: Опубликовано **Цель:** Научить выбирать правильный метод оценки в зависимости от типа залога.

1. ТЕКСТ ЛЕКЦИИ

В международной практике и стандартах Таджикистана выделяют три фундаментальных метода. Понимание того, какой из них выбрать — это 50% успеха в защите отчета перед кредитным комитетом.

А. Сравнительный (Рыночный) подход

Суть: «Объект стоит столько, за сколько продаются аналогичные объекты прямо сейчас».

- **Когда применяем:** Массовый рынок (легковые авто, типовые квартиры).
- **Пример:** Оцениваем Toyota Camry 2022 года. Мы находим 3-5 объявлений на Somon.tj о продаже таких же машин, вычисляем среднее и делаем поправку на пробег и состояние.
- **Для банка:** Самый надежный метод, так как он показывает реальные деньги на рынке.

Математическая модель расчета: Итоговая стоимость объекта (V_o) рассчитывается по формуле:

$$V_o = \frac{\sum_{i=1}^n (P_i + C_i)}{n}$$

Где:

- P_i — цена предложения i -го аналога.
- C_i — сумма всех корректировок (поправки на торг, пробег, состояние).
- n — количество аналогов.

Разбор примера (Практика): Предположим, наш объект (залог) — это Toyota Camry с пробегом 60,000 км в отличном состоянии. Мы нашли три аналога:

1. **Аналог №1:** \$30,000 (Пробег 20,000 км).

- *Корректировка:* Наш объект хуже по пробегу. Вносим отрицательную поправку

-\$1,500

- *Скорректированная цена:* 28,500

2. **Аналог №2:** \$28,000 (Пробег 70,000 км).

- *Корректировка:* Наш объект лучше по пробегу. Вносим положительную поправку

+\$500

- *Скорректированная цена:* 28,500

3. **Аналог №3:** \$27,000 (Крашено крыло, пробег 60,000 км).

- *Корректировка:* Наш объект не бит. Добавляем стоимость устранения дефекта

+\$1,000

- *Скорректированная цена:* 28,000

Итоговый расчет рыночной стоимости:

$$V_o = \frac{28,500 + 28,500 + 28,000}{3} = \$28,333$$

В. Затратный подход

Суть: «Объект не может стоить дороже, чем сумма денег, необходимая для создания или приобретения его точной копии (новой), за вычетом накопленного износа».

- **Когда применяем:** Спецтехника, уникальные станки, новые здания, а также когда рынок б/у техники отсутствует («пустой» рынок).

Математическая модель расчета:

$$V_z = C_v \times (1 - I_{сов})$$

Где:

- V_z — стоимость объекта затратным подходом.
- C_v — полная стоимость воспроизводства (цена абсолютно нового аналогичного объекта сегодня).

- I_{sov} — совокупный износ (физический, функциональный и внешний) в долях.

Разбор примера (Практика): Оцениваем бетоносмесительную установку 2020 года выпуска. На рынке б/у таких предложений нет.

1. **Определяем стоимость новой (C_v):** Запрос дилеру показал, что такая установка новой стоит \$100,000.

2. **Рассчитываем физический износ (I_{fiz}):** Срок службы установки 10 лет. Она отработала 4 года.

$$I_{fiz} = \frac{4}{10} = 0.4 \text{ (или 40\%)}$$

3. **Учитываем функциональный износ (I_{funk}):** Новые модели тратят на 5% меньше цемента. Мы оцениваем этот недостаток в 5% (0.05).
4. **Итоговый совокупный износ:**

$$I_{sov} = 1 - (1 - 0.4) \times (1 - 0.05) = 0.43 \text{ (или 43\%)}$$

Решение (Итоговая стоимость):

$$V_z = 100,000 \times (1 - 0.43) = \$57,000$$

- **Для банка:** Используется как "верхняя граница" стоимости. Если затратный подход дает \$57,000, банк вряд ли оценит объект выше этой суммы.

С. Доходный подход

Суть: «Объект стоит столько, сколько прибыли он принесет владельцу в будущем, пересчитанной на сегодняшний день».

- **Когда применяем:** Коммерческая недвижимость (офисы, торговые площади), действующий бизнес.

Математическая модель расчета (Метод прямой капитализации):

$$V_d = \frac{NOI}{R}$$

Где:

- V_d — стоимость объекта доходным подходом.
- NOI (Net Operating Income) — чистый операционный доход за год.
- R — ставка капитализации (ожидаемая норма доходности, в долях).

Разбор примера (Практика): Оцениваем торговое помещение площадью 100 кв.м., которое сдается в аренду.

1. **Рассчитываем потенциальный доход:** Аренда стоит \$20 за кв.м. в месяц.
 - Годовой доход: $100 \times 20 \times 12 = \$24,000$.
2. **Учитываем расходы и недозагрузку:** * Потеря на вакантные периоды (5%) и операционные расходы (налоги, ремонт — 10%).
 - Итого расходы (15%): $24,000 \times 0.15 = \$3,600$.
3. **Чистый доход (NOI):**
 - $NOI = 24,000 - 3,600 = \$20,400$.
4. **Определяем ставку капитализации (R):** На основе анализа рынка коммерческой недвижимости в данном районе $R = 12\%$ (или 0.12).

Решение (Итоговая стоимость):

$$V_d = \frac{20,400}{0.12} = \$170,000$$

- **Для банка:** Доходный подход критически важен при оценке бизнес-центров и магазинов. Если арендные ставки в районе падают, залоговая стоимость недвижимости также пропорционально снижается, даже если здание в отличном состоянии.

2. ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РЕСУРСЫ

1. **Файл:** Методичка_Выбор_подхода_в_зависимости_от_залога.pdf
2. **Ссылка:** Калькулятор поправок для сравнительного подхода

3. ВИКТОРИНА (ТЕСТ)

Вопрос 1: Какой подход вы выберете для оценки экскаватора, аналогов которого нет в продаже в вашем регионе?

- **Затратный** [10 баллов]
- Сравнительный [0 баллов]
- Доходный [0 баллов]

Вопрос 2: Вы оцениваете складское помещение, которое планируется сдавать в долгосрочную аренду. Какой подход будет наиболее обоснованным для определения инвестиционной привлекательности залога?

- **Доходный** [10 баллов]
- Затратный [0 баллов]
- Сравнительный [0 баллов]

Вопрос 3: При оценке автомобиля Mercedes-Benz 2021 года оценщик нашел 10 идентичных предложений на рынке. Какой подход даст наиболее точный результат рыночной стоимости?

- **Сравнительный** [10 баллов]
- Доходный [0 баллов]
- Затратный [0 баллов]

Вопрос 4: В рамках какого подхода обязательным этапом является расчет накопленного физического и функционального износа от стоимости нового объекта?

- **Затратный** [10 баллов]
- Доходный [0 баллов]
- Сравнительный [0 баллов]