

Как оценивать в текущей ситуации

Слущкий А.А., к.т.н., заместитель председателя Комитета
по научным и методологическим вопросам в оценочной
деятельности Союза Саморегулируемых Организаций
Оценщиков (Национальное объединение)

Санкт – Петербургский Научно методический совет по
оценке, 14.04.2022

1. Что и где оцениваем? Тип объекта оценки и место его расположения (1)

Тип объекта оценки. Как оценивали, так и оцениваем – принятие (игнорирование) риска – сравнительный подход, следуем за трендами, которые будут, для следующих типов активов:

1. Квартиры

2. Загородная недвижимость – дома, коттеджи, земельные участки ИЖС и т.п.

3. Все иные земельные участки, которые можно оценить сравнительным подходом

Внимание скидке на торг. Об этом далее.

1. Что и где оцениваем? Тип объекта оценки и место его расположения (2)

Место расположения объекта оценки

Проблемы с оценкой – на крупных, активных рынках.

На «убитых» рынках, там, где «убивать» уже некуда, не поменялось и не поменяется ничего!!! Как оценивали, так и оцениваем.

2. Коммерческая недвижимость – ЕОН и помещения

Коммерческая недвижимость – особые типы объектов. Три тактики оценки

1. Принятие (игнорирование) риска

2. Отторжение риска

3. Попытаться разобраться и понять – индивидуально, поскольку задача не простая, требует опыта, квалификации, серьёзного анализа рынка и т.п.

А платить за это будут? Вопрос риторический. Ответ индивидуальный, но когда вляпываются, платят больше, чем могли бы.

3. Принятие (игнорирование) риска

Как оценивали, так и оцениваем.

Характерно, что при этом никакие требования ФСО нарушены не будут.

Наиболее комфортная для оценщиков линия поведения.

Скидку на торг – 20 – 30%. Обоснования есть по рынку.

Упор на сравнительный подход везде, где можно.

Ставки капитализации – строго ЭНДОГЕННЫЕ, рыночная экстракция.

Рост учётной ставки и ставок кредитования игнорируется, как это, собственно, было всегда.

4. Отторжение риска (1)

Упор на доходный подход

Вспоминаем, что кризис развивается строго в следующем направлении

1. Рост вакансий

2. Снижение ставок аренды

3. Снижение цен

Соответственно, пока не пройдут два первых этапа, цены и сравнительный подход, скорее всего, реальность не отражают.

4. Отторжение риска (2)

Сравнительный подход делается обязательно, но только для иллюстрации.

Скидки на торг – 20 – 30%.

Ставки капитализации – строго ЭКЗОГЕННЫЕ, техника группы инвестиций – в интервале от ($LTV \times$ ставка кредитования) до ($LTV \times$ ипотечная постоянная по ставке кредитования). Интервал будет широкий, но цифры будут получаться «спокойные», низкорисковые.

Можно пробовать ДДП, но прогнозы обосновать практически невозможно, требует осторожности. Особого смысла не вижу.

5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (1)

Эндогенные ставки – определяются строго внутри рынка – экстракция – ставки экс пост.

Экзогенные ставки – определяются строго вне рынка – кумулятив (помним, что с ростом безрисковой ставки премия за совокупный риск снижается), техника группы инвестиций (всё определяется ставкой и иными условиями кредитования).

В спокойной ситуации рынка интервалы обеих ставок хорошо соответствуют друг другу. Ставка капитализации выше ставки кредитования. При обвале рынка экзогенные ставки сразу больше эндогенных, пока рынок не отыграет понижательный стресс.

5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (2)

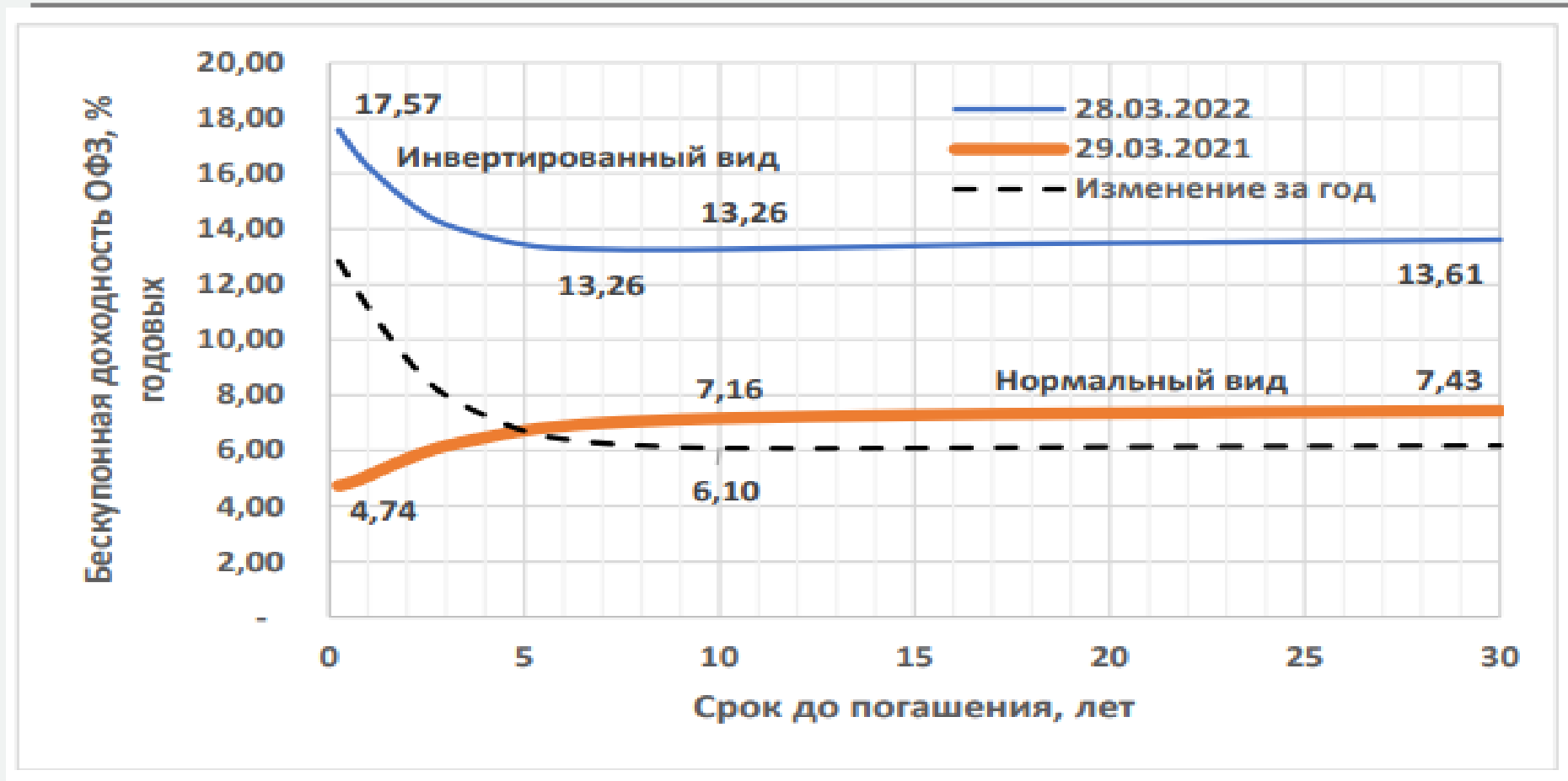
Кумулятив

Ставка капитализации = Безрисковая Ставка + Премия за Рвокупный Риск

Техника группы инвестиций

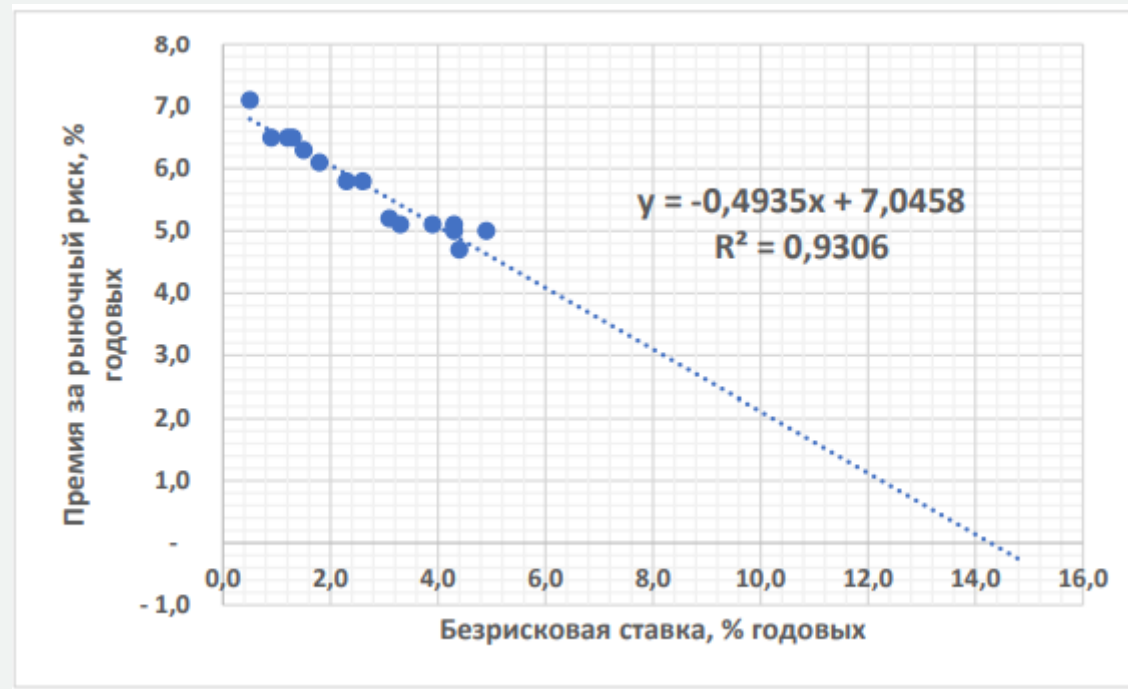
Ставка капитализации = Ставка кредитования + Спрэд

5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (2)



5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (3)

Премия за риск снижается с ростом безрисковой ставки!!! Данные многолетних исследований KPMG Germany по европейскому рынку.

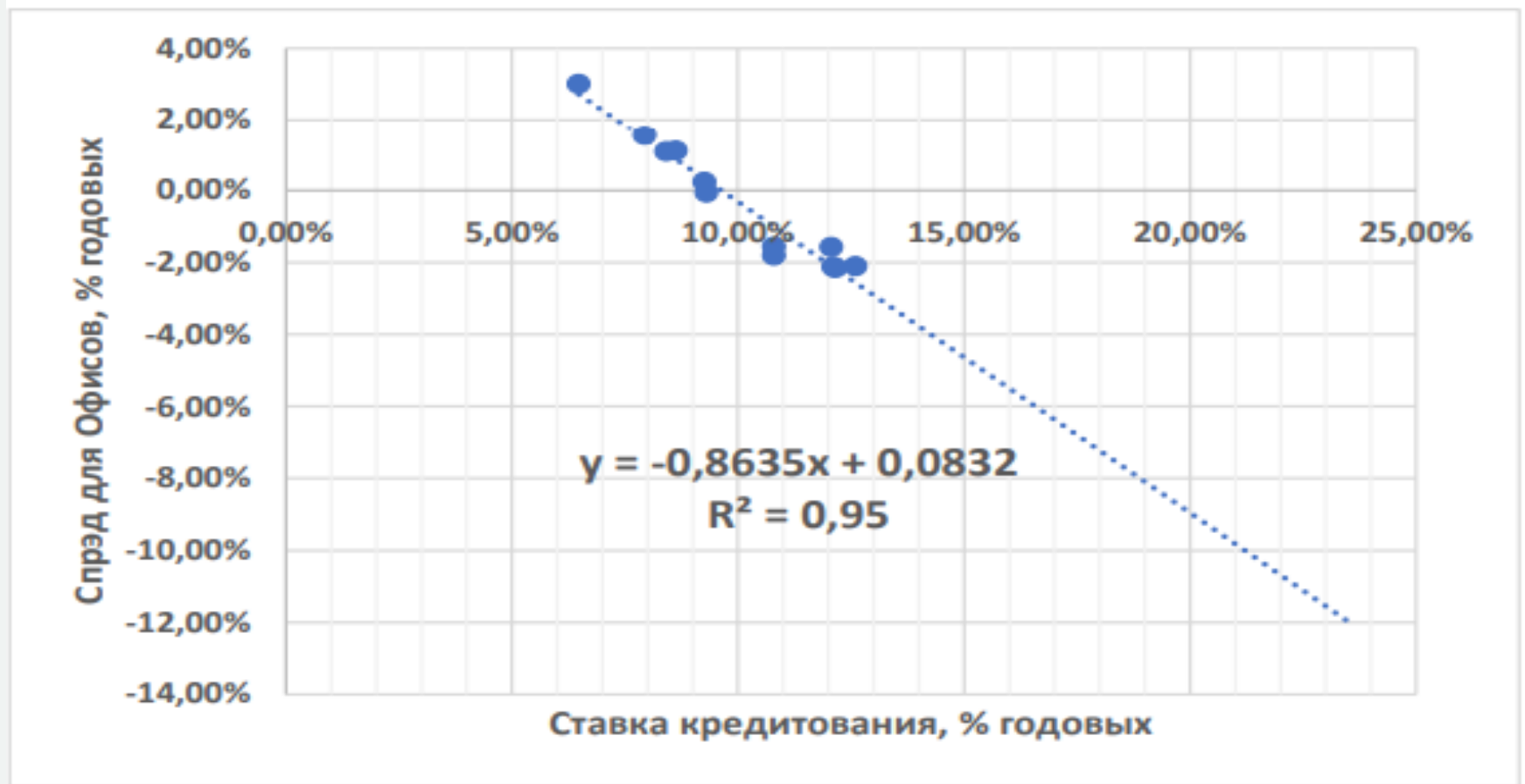


5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (4)

Офисный рынок Москвы



5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (5)



5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (6)

	Ставки капитализации премиальной коммерческой недвижимости гор. Москвы 1 кв. 2022 г., % годовых		
	офисы	торговые центры	максимум
Минимум	9,3	9,9	12,1
Наиболее вероятное	10,5	10,6	12,7
Максимум	10,9	11,0	13,7

5. Конфликт эндогенных и экзогенные ставок капитализации (7)

	Ставки капитализации премиальной коммерческой недвижимости гор. Москвы, % годовых		
	офисы	торговые центры	склады
2 кв. 2021	9,5	10,3	11,4
1 кв. 2022	10,5	10,6	13,1
Рост, раз	1,11	1,03	1,11

6. Индивидуально и тщательно

Вспомнить, что

- 1. стоимость – интервал,**
- 2. все расчётные параметры и характеристики – тоже интервалы**
- 3. результаты расчётом подходами – тоже интервалы.**

Соответственно, сначала исследуется рынок и ищутся интервалы рыночных цен и ставок по месту и дате оценки, а потом интервальное согласовывание результатов.

Вполне может получаться, но гарантий того, что бюджет получится всегда нет.

7. Скидки на торг

Мы уже весь прошлый год работали со скидками на торг для коммерческой недвижимости в интервале 15 – 25%. Результаты собственных исследований (экстракция из сделок). Преимущественно – 15 – 20%. Теперь, видимо надо увеличить до 20 – 30% в зависимости от общего качества актива и состояния рынка в сегменте.

8. Оценка на начало февраля

Есть и обсуждается такое предложение на некоторый период времени.

Особого смысла не вижу, поскольку очевидно, что это ни о чём.

Минусы

1. отсутствие ретроспективной информации, имеющиеся архивы – платные.
2. использование в оценке текущей информации – нарушение ФСО.

**Не проблемных сегментов на рынке
коммерческой недвижимости, увы, не
осталось.**

Благодарю за внимание.

a.sloutsky@gmail.com