

## Выбор метода оценки объектов логистической инфраструктуры

Развитие логистической инфраструктуры играет ключевую роль при реализации корпоративных стратегий роста и повышения конкурентоспособности компаний, в том числе за счет повышения качества логистического сервиса и оптимизации логистических издержек. В понятие логистической инфраструктуры входят транспортные, коммуникационные, складские и обслуживающие элементы, связанные с дополнительной обработкой товаров и оказанием торговых, бытовых и административных услуг, которые требуют обеспечения необходимыми ресурсами. Когда компания принимает решение о реализации стратегии развития логистической инфраструктуры, перед менеджментом встает целый ряд вопросов, связанных с выбором направлений оптимизации складского хозяйства (Рис.1): модернизировать имеющиеся мощности или вводить новые. В первом случае речь идет об относительно краткосрочном эффекте прироста мощности объектов за счет ряда технологических решений (перепланировка, переоснащение, рационализация технологических и организационных решений и пр.). Разработке методик и инструментов модернизации логистической инфраструктуры, в частности складского хозяйства, и определению экономической целесообразности подобных решений посвящено довольно большое количество современных работ как отечественных, так и зарубежных авторов.

Развитие новых мощностей может осуществляться несколькими путями: арендой складских помещений (или использование услуг складов общего пользования) или приобретением/строительством новых. Принятие решений в пользу той или иной стратегии развития логистической инфраструктуры зависят от множества факторов (подробнее см., например, в [3]).

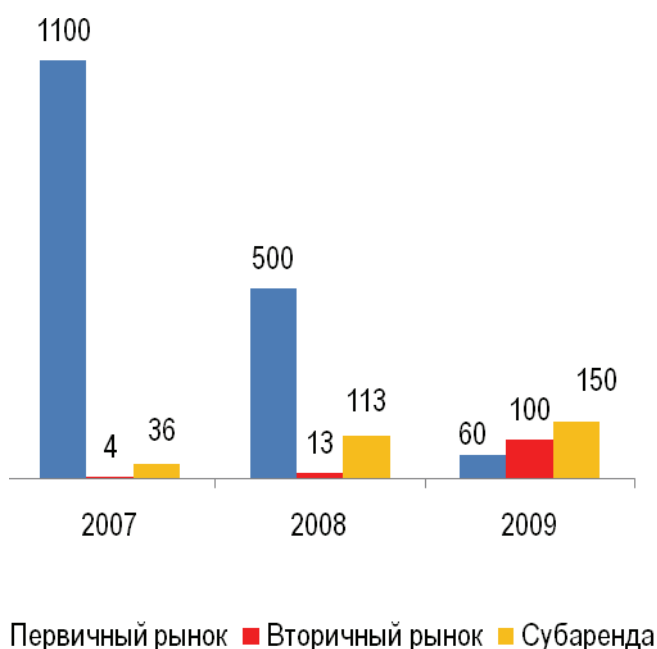


Рис.1. Варианты развития складского хозяйства

Условно рынок складской недвижимости можно представить в виде трех категорий объектов (Рис.1).

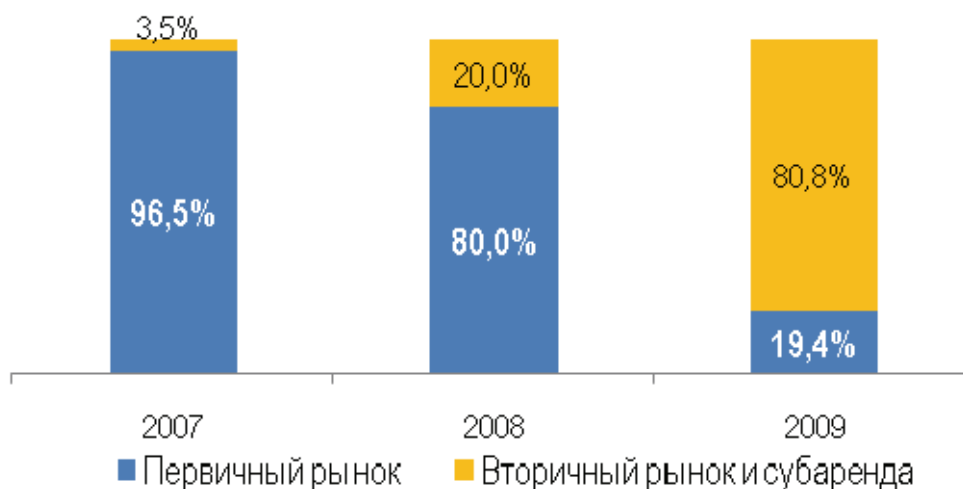
По данным исследования складской недвижимости за 1 квартал 2010 года [10], объем нового строительства оказался значительно меньше показателей 1 квартала 2009 года, притом, что уровень спроса остался на том же уровне.

Совокупный объем строительства на конец марта 2010 года составил 4,28 млн. кв. м., в то время, как объем свободных площадей составил всего лишь 470 00 кв. м.



**Рис.2. Динамика предложения на рынке складской недвижимости, тыс.м.кв**

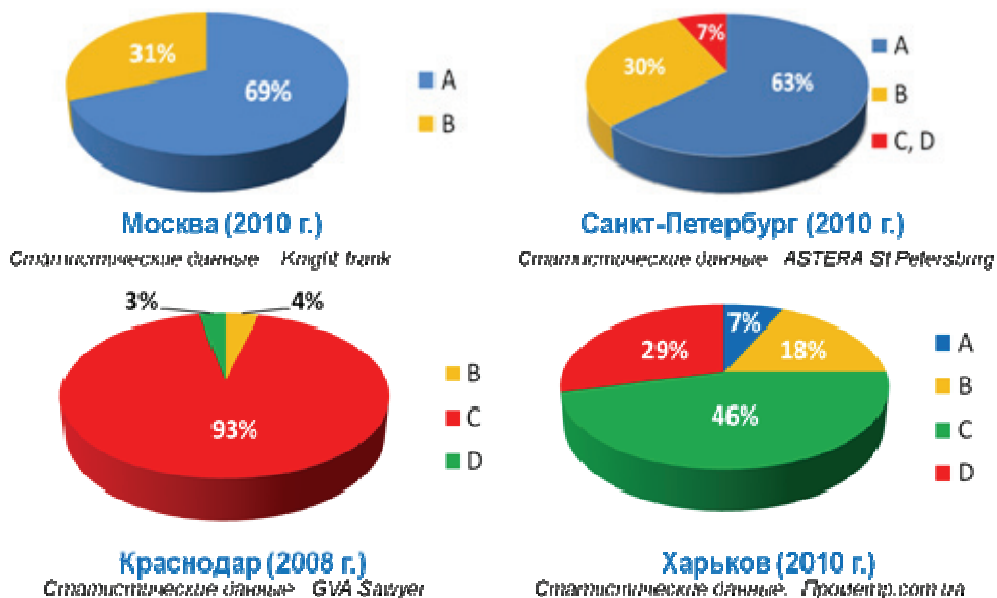
По данным того же исследования, объемы и структура спроса в 1 квартале 2010 года не претерпели существенных изменений по сравнению с 4 кварталом 2009 года. Средний диапазон запрашиваемых площадей увеличился с 1 000 – 5 000 кв.м. до 7 000 – 10 000 кв.м. Было заключено большое количество крупных сделок со складской недвижимостью. Данная проблема, главным образом, возникла из-за низкой интенсивности строительства складских объектов. Особенно это касается складов международного уровня качества. Как показывает Рис.2, предложение «новых» складских объектов имеет небольшую долю, при этом темпы роста предложений на вторичном рынке за последнее время увеличились (Рис.3)<sup>1</sup>.



**Рис.3. Структура предложения на рынке складской недвижимости, 2007-2009 гг.**

<sup>1</sup> На основе данных консалтинговой компании Knight Frank [12]

Притом, что наиболее часто задача о развитии собственной логистической инфраструктуры стоит при выходе компаний на новые рынки, считается целесообразным представить структуру предложения в разрезе регионов (а так же стран СНГ) – Рис.4. Так, при ограниченном предложении качественных услуг логистических операторов на региональных рынках, доля предложения качественной складской недвижимости (класса А и В) также существенно снижается.



**Рис.4. Качественная структура складской недвижимости**

Если в Московском регионе доля складов класса А по различным оценкам колеблется от 69 до 76%, при этом анализ предложения по категориям С и D в представленных аналитиками открытых отчетах не ведется, то, например в Краснодарском крае складские помещения такого класса на 2008 г. отсутствовали, так же ограничено предложение качественных складов в крупных центрах стран СНГ (статистика приведена на примере г. Харькова).

**Таким образом, современные тенденции рынка складской недвижимости и экономики в целом обуславливают актуальность вопроса о возможности адаптации или развитии существующих подходов к оценке коммерческой недвижимости при принятии решения о приобретении объектов логистической инфраструктуры на вторичном рынке, в частности невысокого качества.**

При принятии решении о покупке того или иного объекта возникает вопрос о «справедливой» цене, которая бы удовлетворила покупателей (с точки зрения эффективности капиталовложений), соответствовала конъюнктуре рынка и ожиданиям продавца (Рис.5).



### Рис.5. Факторы формирования цены объекта

В оценке бизнеса одну из ключевых ролей занимает оценка недвижимости, в которую входит земля, здания и сооружения. Так как при финансовой оценке складских комплексов неизбежно приходится учитывать стоимость всех перечисленных типов недвижимости, то можно полагать, что стандартные методы оценки недвижимости могут быть применимы и в данном случае. В теории выделяют следующие подходы к оценке недвижимости (Рис.6).

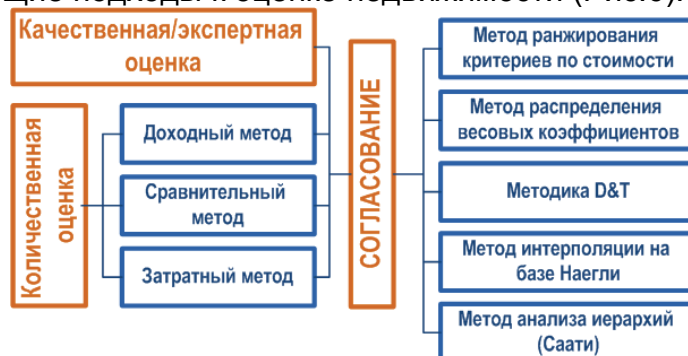


Рис.6. Основные подходы к оценке недвижимости

**Доходный подход** к оценке бизнеса позволяет определить текущую стоимость доходов, которые возникнут в будущем в результате функционирования или дальнейшей продажи бизнеса. Главная особенность данного подхода – это то, что расчеты производятся на основе годовой ставки арендной платы. Определение величины ставок проходит на основе информации о рыночных ставках арендной платы по схожим объектам.

Плюсы данного подхода – это ориентация на будущие выгоды (что важно для инвестора) и то, что он основывается на оценке риска связанного с оцениваемой недвижимостью. Минусы – это сложности с составлением прогнозов доходов и расходов и низкая достоверность данных об изменении стоимости недвижимости.

Доходный подход включает в себя два основных метода:

- Метод капитализации дохода
- Метод дисконтированных денежных потоков.

Выбор метода определяется динамикой будущих доходов. Если ожидаемые доходы будут существенно меняться, то предпочтительней использовать метод дисконтируемых денежных потоков. И наоборот, если прогнозируемые доходы будут стабильными – то предпочтение отдается методу капитализации доходов.

**Метод капитализации дохода** обычно используется для оценки недвижимости, которая приносит доход. При этом под доходом от недвижимости понимают доходы от сдачи ее в аренду либо возможные денежные поступления в случае ее подорожание в будущем при ее продаже. Данный метод может применяться для оценки зданий, сооружений и земельных участков. Центральным моментом применения данного метода является определение коэффициента капитализации, на который корректируется чистый операционный доход с целью получения итоговой стоимости недвижимости.

Существует большое количество методов расчета данного коэффициента, наиболее эффективным при оценке складской инфраструктуры можно считать метод прямой капитализации, так как он основывается на сопоставлении цен похожих объектов, а значит, может учесть те качественные характеристики складских комплексов, которые играют важную роль в определении их ценности, но затруднительны в стоимостной оценке (например, учет местоположения).

**Метод дисконтированных денежных потоков** предполагает, что покупатель не станет платить за объект больше денег, чем его текущая стоимость будущих доходов, а продавец не станет продавать дешевле, чем прогнозируемая

стоимость будущих доходов. Еще одной особенностью данного метода является предположение, что поток доходов от недвижимости является нестабильным.

Если учитывать, что в данном случае мы определяем стоимость складской недвижимости, то в качестве предполагаемого источника дохода, можно взять сумму арендной платы или размер экономии издержек, в т.ч. логистических, от использования собственной инфраструктуры по сравнению с арендуемой или стоимости услуг логистического оператора.

**Сравнительный подход** оценки коммерческой недвижимости основан на сравнении с аналогичными объектами недвижимости, по которым имеется информация о ценах сделок. Сложность этого метода заключается в том, что почти невозможно найти объект оценки с точно такими же характеристиками, поэтому необходимо вносить в корректировки на различия между сравниваемыми объектами. Другим недостатком подхода является тот факт, что базой для расчета являются достигнутые в прошлом финансовые результаты. Следовательно, метод игнорирует перспективы развития предприятия в будущем [13].

Данный метод требует знания следующей информации [4]:

- 1) единицы сравнения (Пример: цена за 1 м<sup>2</sup>, машиноместо, цена за 1 га и т.д.);
- 2) элементы сравнения (Пример: время продажи, физические характеристики, местоположение, наличие движимого имущества и т.д.);
- 3) виды поправок (процентные, денежные);
- 4) способы внесения поправок (в зависимости от того, кто получает преимущество, поправка может вноситься со знаками «+» и «-»);
- 5) методы расчета поправок (метод анализа затрат, метод анализа парных продаж, метод прямого сравнения характеристик, метод капитализации арендных платежей, экспертный метод, метод статистического анализа).

Сравнительный подход представлен двумя методами [4]:

- Методом сравнения продаж;
- Методом соотношения цены и дохода.

Последний метод, в свою очередь, разделяется на:

- ✓ Метод валового рентного мультипликатора;
- ✓ Метод общего коэффициента капитализации.

**Метод сравнения продаж** (или метод сравнительного анализа продаж) является наиболее востребованным в российской оценочной практике. Связано это с характером и доступностью используемой в данном методе информации об оцениваемой недвижимости.

Осуществляется этот метод в 5 основных этапов:

1. Анализ территориального рынка недвижимости и сбор информации по недавно совершенным сделкам и предложениям о покупке/продаже объектов, аналогичных оцениваемому по размеру, местоположению, назначению и т.д.
2. Проверка точности информации и выборка наиболее схожих объектов.
3. Анализ позиционирования оцениваемого объекта в списке объектов – аналогов.
4. Выбор рациональных единиц сравнения, расчет и внесение необходимых корректировок в цену каждого аналога.
5. Анализ скорректированных цен объектов – аналогов и выведение итоговой цены оцениваемого объекта.

**Метод соотношения цены и дохода** основан на предположении, что величина дохода, приносимого оцениваемой недвижимостью, является ценообразующим фактором. Поэтому в данном методе используются такие единицы сравнения, как:

потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход. Исходя из единиц сравнения, выбирается один из двух подходов: валовой рентный мультипликатор или общий коэффициент капитализации.

**Метод валового рентного мультипликатора** основывается на показателе, отражающем соотношение цены продажи и валового дохода объекта недвижимости. Применяется для объектов, по которым можно достоверно оценить либо потенциальный, либо действительный валовой доход.

**Метод общего коэффициента капитализации.** Применяется к чистому операционному доходу объекта недвижимости. Общий коэффициент капитализации определяется соотношением чистого операционного дохода (ЧОД) аналога к его цене и используется в качестве делителя для ЧОД оцениваемого объекта недвижимости.

**Затратный подход** определяет стоимость оцениваемой недвижимости как сумму остаточной стоимости зданий и земельного участка. Как и в первых двух подходах, он основывается на сравнительном анализе, только, в данном случае, он позволяет определить затраты, необходимые для воссоздания объекта недвижимости, который является точной копией оцениваемой недвижимости или может ее равнозначно заменить.

Сфера применения данного подхода включает такие задачи, как определение рыночной стоимости новых/старых строений, стоимости строительных объектов. Данный подход отдельно учитывает стоимость зданий и земельных участков. В итоге расчетная стоимость имущества включает рыночную стоимость земельного участка и остаточную стоимость зданий и сооружений, которая корректируется на стоимость элементов движимого имущества, прикрепленного к объекту, и стоимости права собственности относительно оцениваемого имущественного права. Учет правовых отношений в области недвижимости играют ключевую роль при оценке объектов (в современных условиях в рамках одного объекта может наблюдаться все разнообразие отношений собственности как на земельный участок, так и находящиеся на его территории здания и сооружений, права по которым часто принадлежат различным субъектам).

Использование данного подхода затруднительно при оценке старых строений, для которых сложно достоверно определить величину износа. Согласно традиционной методике фактический срок службы производственных зданий определяется исходя из степени суммарного физического износа конструкций, которые определяются СНиПами и ГОСТами по отраслям народного хозяйства и типам зданий и инженерных конструкций, методическим рекомендациям строительных организаций и управлений, и корректируется в основном только с учетом климатических факторов, при этом большинство норм к настоящему моменту устарели<sup>2</sup>. При этом долговечность объектов инфраструктуры (технический ресурс, достаточный для достижения предельного состояния) определяется множеством факторов: как природно-климатическими, так и техническими (назначением и интенсивностью использования, соблюдением условий безопасности), периодичностью и качеством работ по восстановлению и ремонту и т.п. Таким образом, общий износ зданий и сооружений необходимо определять как с учетом физического старения (потери стоимости объекта, связанные с их эксплуатированием или с воздействием природных сил), так и функционального (потери связанные с несоответствием объекта функциональным характеристикам требований рынка/покупателя).

Для оценки объекта недвижимости затратным подходом необходимо оценить стоимость земельного участка как незастроенного, а так же рассчитать прямые и

---

<sup>2</sup> См., например, <http://upvs.kwinto.ru/>

косвенные затраты на строительство объектов. Прямые строительные затраты – расходы связанные непосредственно с физическим строительством объектов. Косвенные строительные затраты – капитальные расходы не имеющие прямого отношения к строительству (кредиты, оплата специалистов и т.д.)

#### **Согласование результатов оценки, полученных различными методами**

Очень важным этапом в оценке стоимости недвижимости является согласование результатов, полученных различными методами в рамках используемых подходов. Различия в результатах оценки могут возникать как по объективным причинам (состав информации, экономическая среда, инструментарий методов, принципы оценки, логика обоснований), так и по субъективным (количество используемой информации, профессионализм оценщика, уровень информационного обеспечения, арифметические ошибки и т.д.).

**Метод ранжирования оценки критериев стоимости** основывается на определении удельного веса результатов оценки каждого из методов путем их ранжирования по таким способностям, как: учет цели оценки, учет конъюнктуры рынка, учет физических и экономических параметров объекта, а также качества информации.

Расчет удельного веса данным методом осуществляется в 6 этапов:

- 1) Каждому методу по имеющимся критериям выставляется ранг (от низкого до высокого).
- 2) Выставляются баллы в зависимости от выставленных рангов (низкий -2, средний -1, высокий - 0).
- 3) Рассчитывается суммарный балл по каждому методу.
- 4) Определяется общая сумма баллов для оцениваемого объекта с учетом всех методов и подходов.
- 5) Рассчитывается удельный вес каждого метода
- 6) Рассчитывается согласованная стоимость недвижимости

**Метод распределения весовых коэффициентов.** В данном методе оценка проводится на основании усреднения весомости критериев влияния по каждому подходу. Обоснование удельного веса проводится по следующим критериям:

- 1) достоверность информации;
- 2) полнота информации;
- 3) способность учитывать действительные намерения покупателя и продавца;
- 4) способность учитывать конъюнктуру рынка;
- 5) способность учитывать размер, местоположение, доходность объекта;
- 6) допущения, принятые в расчетах.

После этого по каждому из этих критериев определяется удельный вес по каждому методу, а затем рассчитывается удельный вес подхода, как среднее арифметическое значений удельных весов по критериям. Наиболее весомый метод окажется наиболее точным.

**Методика D&T.** В основе данной методики лежит анализ ответов на анкету (Табл.1), которая разрабатывается для каждого метода отдельно. Каждому ответу назначается соответствующий балл. Далее рассчитывается удельный вес каждого подхода.

Заполняя анкету, каждому вопросу присваивается соответствующий балл:

- «Да» +1 балл
- «Нет» -1 балл;
- «Затрудняюсь ответить» 0 баллов.

Полученная информация обрабатывается и рассчитываются следующие параметры:

- 1) Смешение среднего. Рассчитывается, как половина числа факторов в подходе, округленная в большую сторону.
- 2) Весовая доля в виде обычной дроби:

**Числитель = смещение среднего + экспертная оценка факторов.**

**Знаменатель = число факторов × число фактических подходов, использованных для данного объекта.**

- 3) Весовая дробь переводится в десятичную.

В итоге рассчитывается удельный вес стоимостных результатов. Для этого необходимо отнести весовую долю каждого подхода к сумме весовых долей всех подходов.

**Таблица 1 (начало)**

**Структура вопросов анкеты D&T**

<b>Подход</b>	<b>Вопросы</b>
<b>Доходный</b>	Прогнозируемые денежные потоки в прогнозном периоде будут существенно меняться.
	Исходная информация является надежной для прогнозирования денежных потоков.
	Денежный поток для большинства прогнозных лет положителен.
	Величина денежного потока в последний прогнозный год является достаточно большой положительной величиной.
	Оцениваемый объект недвижимости является новым на конкретном сегменте территориального рынка недвижимости.



Таблица 1 (окончание)

Сравнительный	Активность территориального сегмента рынка недвижимости, к которому принадлежит оцениваемый объект.
	Достаточное число отобранных аналогичных объектов.
	Достоверность ценовой информации по аналогам.
	Достоверность информации о качественных характеристиках аналогов.
	Совпадение ценообразующих характеристик оцениваемого объекта и аналогов.
	Допущения, принятые в расчетах.
Затратный	Достоверность ценовой информации по аналогичным земельным участкам.
	Достоверность информации для оценки земельного участка.
	Оцениваемое здание построено (реконструировано) после 2001 года.
	Надежность информации для определения типа капитального здания.
	Надежность коэффициента пересчета капитальных затрат на дату оценки.
	Применялся ли для оценки здания ценностный коэффициент.
	Надежность информации для расчета физического износа здания.
	Надежность информации для расчета функционально износа здания.
Надежность информации для расчета экономического (внешнего) износа здания.	

**Метод интерполяции на базе Наегли.** Данная методика отличается от остальных тем, что в ней не учитывается удельный вес стоимостных результатов оценки. При наличии более двух результатов согласование проводится в несколько этапов. В основе такого согласования лежит суждение оценщика о том, какой из трех полученных результатов является наименее достоверным. Два других более достоверных результата поочередно сопоставляются с наименее объективным, с целью выявления степени (процента) отклонения.

В зависимости от степени отклонения наиболее обоснованной стоимости (определяющий результат) от менее достоверной величины (поправочный результат) применяется соответствующая формула базового расчета.

Таким образом, этапы расчета данным методом следующие:

- 1) Результаты оценки, полученные всеми тремя подходами (доходный, затратный, сравнительный), анализируются, и выносятся экспертное

суждение о том, какой из них максимально достоверный, а какой минимально точный.

- 2) Рассчитывается степень отклонения наиболее достоверных результатов от наименее достоверного (без учета знака).
- 3) Проводится поочередное согласование тех же параметров по формуле Ниегли с учетом степени расхождения результатов.

**Таблица 2**

**Формула базового расчета итоговой стоимости для метода согласования стоимостных результатов оценки на базе Наегли (метод интерполяции).**

Отклонение	Формула базового расчета
Менее 10%	$(V_{\text{опр.}} + V_{\text{попр.}}) : 2$
От 10 до 20%	$(V_{\text{опр.}} \times 2 + V_{\text{попр.}}) : 3$
От 20 до 30%	$(V_{\text{опр.}} \times 3 + V_{\text{попр.}}) : 4$
От 30 до 40%	$(V_{\text{опр.}} \times 4 + V_{\text{попр.}}) : 5$
Более 40%	$(V_{\text{опр.}} \times 5 + V_{\text{попр.}}) : 6$

$V_{\text{опр}}$  – значение определяющего показателя стоимости.

$V_{\text{попр}}$  – значение поправочного показателя стоимости.

- 4) Два наиболее точных результата анализируются, и выявляется наиболее и точного и вновь находится степень отклонения.
- 5) Рассчитывается итоговая стоимость оцениваемой недвижимости по базовой формуле согласования Наегли, учитывающей степень отклонения промежуточных результатов согласования.

**Метод анализа иерархии (МАИ)** заключается в возможности сравнения критериев и вариантов решений попарно, что увеличивает эффективность выводов.

Алгоритм МАИ состоит из нескольких этапов:

- 1) Необходимо выявить проблему и поставить цель.
- 2) Построить иерархию от наиболее важных критериев к наименее значимым.
- 3) Построить матрицы сравнений парных сравнений для каждого элемента, примыкающего сверху уровня.
- 4) Сравнить элементы каждого уровня друг с другом относительно их воздействия и влияния на направляемый элемент. Получатся квадратные матрицы суждений. Сравнения проводятся на основе доминирования одного термина над другим. Для проведения сравнений необходимо использовать шкалу относительной важности.
- 5) Определить вектор приоритетов (рассчитывается среднее геометрическое) и локальной согласованности.
- 6) Итоговые веса синтезируются.
- 7) Строится обратно симметричная матрица.
- 8) По средней геометрической определяется вес каждого критерия.
- 9) Полученные веса нормируются, что приводит к получению значений весомости каждого критерия.
- 10) Описанная процедура повторяется для каждого из критериев.
- 11) Проводится расчет итоговых весов по каждому подходу.
- 12) Производится расчет рыночной стоимости предприятия.

**Анализ подходов к оценке недвижимости**

Все три подхода к оценке недвижимости, включая методы согласования результатов оценки, являются традиционными в отношении коммерческой

недвижимости в целом. Однако, применяя их на практике для оценки складской недвижимости можно столкнуться с рядом проблем. Рассмотрим подробно недостатки подходов и возможности их корректировки с целью получения адекватной оценки складской недвижимости.

**Доходный подход.** Основными недостатками данного подхода является то, что очень сложно составить прогноз доходов и расходов. К тому же коэффициент капитализации является весьма субъективным показателем. В данном подходе, принимая во внимание, что объектом оценки у нас является складская недвижимость, источником дохода стоит выбирать сдачу этой недвижимости в аренду или оказания услуг сторонним организациям (если таковые направления деятельности планируются) или размер экономии издержек от использования собственной инфраструктуры по сравнению с арендуемой или стоимости услуг логистического оператора. Из-за нестабильности на рынке прогнозируемые ставки арендной платы и тарифы являются весьма неточными показателями в долгосрочной перспективе, следовательно, при использовании данного подхода для оценки складской недвижимости, необходимо учитывать, что информация может быть весьма субъективной.

Так же в ходе применения данного подхода при рассмотрении нескольких предложений были выявлены следующие проблемы. Доходный подход неудобен в расчетах из-за недоступности полного объема необходимой информации по объектам-аналогам. Значительными плюсом данного подхода является тот факт, что он дает возможность корректировать ставку арендной ставки в зависимости от специфики оцениваемого объекта. Теоретически, это должно помочь учитывать те факторы, которые математически рассчитать невозможно, но, с другой стороны, степень корректировки подбирается аналитически, а у объектов-аналогов и вовсе может отсутствовать подобная информация. Еще одна особенность данного подхода – это то, что, по сути, он не дает представления о рыночной стоимости недвижимости, ведь мы получаем лишь чистый операционный доход, который приносит данный объект за год. Данной показатель, несомненно, нужно учитывать при принятии решения о продаже/покупке данного объекта, но при оценке основных фондов компании, он не дает представления о реальной стоимости объекта.

**Сравнительный подход.** Не смотря на то, что данный метод позволяет эффективно учитывать особенности сегмента рынка для оцениваемого объекта, осуществить расчеты так же представляется весьма сложной задачей. Найти идентичный объект оценки практически невозможно, так как они всегда будут отличаться по тому, или иному признаку, как, например, территориальное расположение, близость стратегически важных объектов и т.д., а для складской недвижимости именно эти показателя являются наиболее существенными.

Данный метод требует внесения ряда корректировок и поправок. Для складской недвижимости это может быть определение «ценности» и учета следующих факторов:

- 1) Наличие рядом железнодорожных путей.
- 2) Наличие рядом портов.
- 3) Наличие рядом автомобильной трассы
- 4) Наличие ограждения.
- 5) Наличие рядом факторов, негативно влияющих на эффективность функционирования объекта, или ограничивающих их использование и развитие в будущем.
- 6) Структура отношений собственности на объекте.
- 7) Наличие коммунальных сетей.
- 8) Возможность установки специального оборудования.

- 9) Вид деятельности организации – продавца (данная информация необходима для анализа затрат и возможностей проведения капитального ремонта).

И т.д.

Факторы, которые необходимо учитывать при сравнении/анализе складских комплексов во многом зависят от целей его дальнейшего использования и профиля компании (производственная/торговая/логистический оператор). В качестве возможного метода для расчетов данных поправок целесообразней использовать экспертный метод, основу которого составляет субъективное решение оценщика о степени влияния анализируемого параметра на цену (например, МАИ).

Плюс, как и у предыдущего подхода, основное ограничение его применения – недоступность или ограниченность информации по объектам-аналогам. Наиболее объективным при применении методики на практике был признан метод сравнения продаж. Он позволяет скорректировать сумму на присущие объекту особенности. Метод соотношения цены и дохода в данном подходе, наоборот, не эффективен, т.к. стоимость объекта по средневзвешенным оценкам объектов-аналогов, без корректировки на их особенности (или требует существенной доработки). Возможности данного метода в его классическом содержании стоит ограничить применением на предварительном этапе анализа рынка и планирования проекта развития логистической инфраструктуры.

**Затратный подход.** Проблема данного метода применительно к складской инфраструктуре лежит уже в его основе. Данный метод отдельно учитывает стоимость зданий и земельных участков. Особенность складской недвижимости заключается в том, что, в большинстве случаев, складские комплексы строятся на арендуемых земельных участках. Таким образом, при их продаже, новому владельцу просто передаются обязательства по аренде. Оценить специфику отношений собственности в финансовых показателях затруднительно, как и остаточную реальную стоимость объектов инфраструктуры, в силу несовершенства методик определения фактического износа зданий и сооружений. И соответственно, определение затрат на реконструкцию является достаточно трудоемким процессом, требующим дополнительных временных затрат и зачастую привлечения сторонних организаций, что не всегда возможно в условиях динамичности деловой среды и требований к оперативности в подготовке и принятии решений.

#### **Согласование результатов оценки.**

Методика ранжирования оценки критериев стоимости, распределения весовых коэффициентов, D&T и интерполяция на базе Наегли основаны на так называемом методе весов и баллов. Для каждого критерия устанавливается шкала весомости решения. Однако, подобный метод действителен лишь тех случаях, когда критерии имеют преимущественно количественный характер и отношении значимости критериев у оценивающих его сторон имеется некая договоренность.

Так, в ходе применения представленных моделей согласования все вышеперечисленные факторы учесть либо не удалось, либо они несущественно влияют на цену объекта, и организации, которая планирует заключить сделку по покупке данной недвижимости, следует аналитически выявить их влияние на стоимость и обсудить возможные изменения цены непосредственно с владельцами недвижимости. В противном случае, могут возникнуть проблемы в разработке единой шкалы измерений и построении согласованной системы оценки.

Единственный метод, учитывающий эту особенность – это метод анализа иерархий (МАИ), так как он дает возможность сравнивать критерии и варианты решений попарно.

Для целей оценки складской недвижимости в МАИ при условии оценки предлагаются следующие критерии согласования:

- 1) Возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора (инвестор намеревается сдавать приобретаемый объект или использовать для собственного производства) (критерий А).
- 2) Тип, качество, обширность данных, на основе которых проводился анализ (критерий Б).
- 3) Способность учитывать рыночные колебания стоимости объектов в данном сегменте и величины арендной ставки (критерий В).
- 4) Способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость (местонахождение, размер, потенциальная доходность) (критерий Г).

### **Литература**

1. Волгин В.В. Склад: организация, управление, логистика. – 8-е изд., перераб. и доп. – М.: Дашков и К°, 2007.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
3. Дыбская В.В. Управление складированием в цепях поставок. М.: Альфа-Пресс, 2009.
4. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости: учебное пособие/под ред. Д-ра экон. Наук, проф. Федотовой М.А.. – 3-изд., стер. – М.: КНОРУС, 2009
5. Таран С.А. Как организовать склад. Практические рекомендации профессионала. Изд. 2-е. – М.: Альфа-Пресс, 2008.
6. Фишмен Дж., Пратт Ш., Гриффит К., Уилсон К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. - М.: Квинто-Консалтинг, 2000.
7. Фридман Дж., Ордуэйли Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. - М.: Дело, 1998
8. <http://www.arendator.ru>
9. <http://www.asteragroup.ru/>
10. <http://www.coregrp.ru/>
11. <http://www.gvasawyer.ru/>
12. <http://www.knightfrank.ru/>
13. <http://ozenka-biznesa.narod.ru/>
14. <http://www.prometr.com.ua/>