

МЕТОДОЛОГИЯ ЗА ИЗГОТВЯНЕ НА ОЦЕНКИ НА ПРАВА ВЪРХУ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

I. Общи положения

Приложим стандарт: БСО

- Част Първа
- Част Втора, раздел Първи - Специфики при оценка на „Недвижими имоти“

Дефиниции:

- **Недвижими имоти** - в БСО под понятието „недвижими имоти“ се разбират недвижимите имоти в урбанизирани територии, както и сгради и строителни съоръжения в други територии.
- **Поземлен имот** - част от територията, включително и тази, която трайно е покрита с вода, определена с граници съобразно правото на собственост.
- **Урегулиран поземлен имот** - поземлен имот, за който с подробен устройствен план са определени граници, достъп от улица, път или алея, конкретно предназначение и режим на устройство.

Оценки на недвижими имоти се извършват в съответствие с Част Първа на БСО.

При оценката на право върху недвижим имот е необходимо да се идентифицира характера на правомощията, възникващи за притежателя на това право, и да се отразят всички ограничения или тежести, породени от съществуването на други права върху същото имущество. Сумата от отделните стойности на различните видове права върху даден имот често е различна от стойността на необремененото първостепенно право.

При оценяването на първостепенно право, което е предмет на наемно правоотношение или на право, създадено от наемно правоотношение, оценителите трябва да вземат предвид договорния наем, както и пазарния наем, ако между двата има разлики.

II. Подходи на оценяване

За оценяването на права върху недвижимо имущество могат да се използват и трите основни подхода, описани в БСО:

- **Сравнителен подход** - извежда стойност, като сравнява обекта/актива, предмет на оценка, с идентични или сходни/подобни обекти/активи, за които е налична ценова информация.
- **Приходен подход** – извежда стойност, като привежда бъдещи парични потоци към единна настояща капиталова стойност. Стойността се основава на действителни или прогнозни приходи, които са или биха могли да бъдат реализирани от притежателя на обекта/актива ведно с неговите права. При инвестиционните имоти тези приходи могат да бъдат под формата на пазарен наем, докато при сгради, предназначени за собствено ползване, те биха могли да са под формата на условен наем, определен на базата на разходите, които собственикът би направил за наемане на еквивалентен имот.
- **Разходен подход** – извежда стойност, използвайки икономическия принцип, че купувач не би платил за даден актив повече от разходите за придобиване на актив с равностойна полезност, независимо дали чрез покупка или изграждане. Този подход дава възможност на оценителя да определи стойност, отчитайки разходите за създаване на обекта/актива на оценката, като се отчете износването (овехтяването, амортизирането) на недвижимия имот и други приложими отбиви.

1. Сравнителен подход

Идентични или сходни/подобни са недвижимите имоти, които съответстват в най-голяма степен на оценявания обект/ актив по отношение на факторите, оказващи влияние върху стойността – правата върху обекта/актива местоположението, устройствените показатели на УПИ, техническите характеристики и възрастта на сградите условията на пазара към момента на сделките и условията към датата на оценката и други. Дори, ако земята и сградите имат физически характеристики, идентични с тези на други предлагани на пазара земи или сгради, тяхното точно местоположение ще е различно. Независимо от тези различия, сравнителният подход е често използван за оценка на обекти/активи ведно с техните права.

Когато не разполагаме с достоверни данни за извършени достатъчно на брой сделки в района на оценявания обект/актив, могат да се използват цени по сделки на сравними обекти/активи в други райони, близки до оценявания обект/актив.

При липсата на достатъчно достоверна публична информация за цени по сделки с аналогични обекти/активи в района на оценявания се допуска да се извърши сравнение на база съществуващата информация за цени от пазарно предлагане (цени „продава“), респ. пазарно търсене (цени „купува“), като оценителят е длъжен да приложи допълнителен анализ и корекции за съвременяване на офертните цени и привеждането им към настоящи. Оценителят следва да подбере т. нар. сравними данни (сравними величини). Най-често при оценка на недвижими обекти/активи, като сравними величини се използва показателят цена на единица площ. При Пазарна стойност обекти/активи е възможно да бъдат дефинирани и наблюдавани други показатели, например цена за стая или легло, цена за единица продукция, цена на допустима бъдеща разгъната застроена площ и др. Доволното е възможно, всяка използвана единица за сравнение би трябвало да бъде тази, която обикновено се използва от участниците на съответния пазар.

Изборът на сравними величини задължително се обосновава, както и добавките и отбивите, които са приложени върху сравнимите величини на избраните аналогични сделки, така че да се определи стойността на оценявания обект/актив, съпоставима с избраните сделки.

Сравнителният подход е подходящ при следните случаи:

- разполагаме с достоверни данни за действителни сделки с идентични или сходни/подобни на оценявания обект/актив – недвижим имот;
- разполагаме с достоверни данни за идентични или сходни на оценявания обект/актив – недвижим имот, които са активно търгувани в условията на текущата (към датата на оценката) икономическата среда, в т. ч. данни от оферти при условията, описани по-горе, както и данни от предварителни договори за покупко-продажба;
- обектът и предметът на оценката са обичайни и сделки за покупко- продажба с подобни на оценявания обект са чести в условията на конкретната пазарна обстановка.

Метод на посредственото сравнение

Прилага се при използване на пазарни свидетелства за сходни обекти/активи – недвижими имоти. В този случай се отчитат отклоненията в качествата на оценявания обект/актив – недвижим имот спрямо сходните/подобни такива. При отклонения на влияещите върху стойността характеристики на сравнимите обекти/активи – недвижими имоти се прилагат добавки или отбиви чрез подходящи корекционни коефициенти.

Единица за сравнение: цена на кв.м (площ, РЗП), цена за брой.

Метод на непосредственото сравнение

Прилага се при наличие на пазарни свидетелства за обект/актив – недвижим имот, идентични с оценявания.

Влияние върху цената на имота оказват фактори като:

- вид на оценяваното право;
- вид на информацията – прилага се скотиране за офертност;
- местоположение;
- инфраструктура - пътища, комуникации, транспортни връзки;
- вид и състояние на обекта – само за сградния фонд;
- устройствени параметри (за парцелите).

Сравнимите имоти са търсени в обяви за продажби на имоти и актуални оферти от агенции за недвижими имоти. Избраните имоти са с най-близки пазарни характеристики до оценявания имот.

2. Приходен подход

Стойността се основава на действителни или прогнозни приходи, които са или биха могли да бъдат реализирани от притежателя на обекта/актива ведно с неговите права. При инвестиционните имоти тези приходи могат да бъдат под формата на пазарен наем, докато при сгради, предназначени за собствено ползване, те биха могли да са под формата на условен наем, определен на базата на разходите, които собственикът би направил за наемане на еквивалентен имот.

Методите, основаващи се на приходния подход може да се смятат за основни при определяне на пазарната стойност на следните видове имоти:

- имоти с жилища за отдаване под наем;
- имоти с административно предназначение;
- имоти с търговско предназначение;
- имоти със смесено предназначение;
- туристически обекти;
- промишлени обекти.

Метод на капитализиране на бъдещите приходи от наем (рентни приходи).

Концепцията за оценка чрез капитализиране на бъдещи рентни приходи се основава на предположението, че недвижимият имот ще носи в бъдеще приходи, без да е определящо значението на размера на инвестициите, които са вложени за изграждането му. Мярка за стойността са бъдещи рентни приходи, които имотът може да носи.

Предполага се, че имотът се отдава под наем като действащ стопански обект при най-добрата му употреба, като в повечето случаи за такава е прието настоящето му специфично използване и предназначение. За база при определянето на бъдещите доходи са използвани средните пазарни нива на отдавани аналогични площи под наем за района, изведени на база коригирани оферти от три-шест месеца преди датата на оценяване.

Предвиждат се загуби от незаемост или несъбран наем; разходи за стопанисване на имота основни ремонти, застраховка сграда, данъци, такси и др.

Очакваните чисти годишни приходи се капитализират с норма на капитализация подходяща за съответния недвижим имот.

Основни параметри при изготвяне на оценката по Метода на капитализирания доход

Брутен наем – определя се на база пазарни аналози или оферти за отдаване под наем на подобни обекти в евро/кв.м.

Незаемост /риск от отпадане на наема/ - в зависимост от вида на обекта и конкретните пазарни условия.

Разходи за експлоатация (стопанисване) – в зависимост от вида на обекта: 10% - гаражи; 10-12% за жилищни имоти, 15-18% - за офиси/административни сгради и 18-20% за промишлени сгради. Тези разходи включват: данък сгради – от 2 до 3% такса смет от 2,5 до 4%, застраховки – 1%, разходи за текущо поддържане на обекта (които са за сметка на собственика). Разходите за стопанисване са определени като процент от приходите, а разликите в местонахождението на обектите са отразени в размера на наема.

При незастроени имоти или при сграден фонд с остатъчен срок на експлоатационна годност над 50 години чистият (нетен) годишен доход от наем се определя от разликата между годишната стойност на brutния наем и сумата от стойността на разходите за експлоатация, риска от отпадане на наема и разходите за управление, които се приемат чрез аналогова съпоставка като процент от приходите, формирани от стойността на brutния годишен доход от наем на имота, при което се извежда директно стойността на недвижимия имот чрез пряка капитализация.

При остатъчен срок на експлоатационна годност на сградния фонд под 50 год., прилагането на метода е свързано с изчисляване на стойност чрез анюитетен фактор, която се състои от компонентите:

- стойност на земята;
- стойност на сградите и инфраструктурата в нерентиращата земя.

Стойностите се изчисляват поотделно. Сборът от стойностите на земята, сградите и инфраструктурата в нерентиращата земя образуват приходната стойност на недвижимия имот. В този случай стойността на сградния фонд се изчислява като капитализирана стойност на нетния годишен доход от сградния фонд, изчислен като разлика между годишната стойност на brutния наем и сумата от стойността на разходите за експлоатация, риска от отпадане на наема и разходите за управление и делът на земята в годишния доход от имота.

За оценка на обекти/активи ведно с техните права може да се използват и различни форми на модели за дисконтиране на паричните потоци. Тези модели се различават в своите детайли, но споделят основната характеристика, че паричният поток за определен бъдещ период се коригира до настояща стойност, чрез използване на дисконтов процент. Сумата на настоящите стойности за отделните периоди (една или повече години) представлява мнение за стойността. Дисконтовият процент, използван в модел на дисконтираните парични потоци, отразява разходите, произтичащи от обездвижването на вложените средства във времето и рисковете и ползите от съответния източник на приходи.

Норма на възвращаемост

Норма на възвращаемост = Prime Yield + рискова премия за конкретния обект

Нормата на капитализация може да бъде изведена, чрез наблюдение на възвръщаемостта от инвестиции в недвижими имоти, установена при пазарни условия, която е обща за земята и за подобренията в нея.

Рисковата премия са оценявания обект се определя, съгласно методика, отчитаща:

- вид на имота;
- местонахождение на имота;
- функционална специфичност;
- големината;
- качество и състояние.

При оценките на права върху недвижими имоти нормата на капитализация се използва за получаване на Пазарна стойност на имота по Приходния подход, като се работи с потенциалния /най-вероятния/ наем, който може да се получи за имота при отдаване под наем, като се отчетат вида на имота, текущите разходи, риска от отпадане на наема и други – ако е необходимо.

За да определи норми за дисконтиране/ сконтиране и капитализиращ фактор, независимият оценител следва да отчете:

- Рискове, определени във връзка с формирането на паричните потоци;
- Естеството на приложените парични потоци, съотносими към оценяваните обекти/активи;
- Срок за ползване на оценявания обект/актив, съобразен с изходните данни;
- Други параметри, отразяващи спецификата на оценявания обект/актив.

Извеждане на норми на дисконтиране на база номинални стойности.

При формирането на норми за дисконтиране на база номинални стойности, следва да се имат предвид паричните потоци от номинални/текущи стойности, т.е. стойности, определени към базовата година, като във всяка следваща година се отразява инфлацията, нормативна регулация на цените и други съпоставими изменения в стопанско- икономическата сфера, за които има сведения. Номинални стойности са реалните стойности към настоящ момент. Прилагането на номинални стойности е уместно, ако се очаква относителна ценова промяна в бъдеще.

Извеждане на норми на дисконтиране на база реални стойности.

При формиране на норми за дисконтиране на база реални стойности, следва да се имат предвид паричните потоци от постоянни стойности, т.е. стойности, определени към базовата година, като във всяка следваща година остават постоянни. Прилагането на реални стойности е уместно, ако не се очаква относителна ценова промяна в бъдеще.

Методи на формиране на дисконтови/ сконтови фактори.

Дисконтов/сконтов фактор се формира по един от посочените методи:

Метод на натрупване на риска.

Този метод отразява съвкупното влияние на фактори, включително безрискова норма на възвръщаемост, надбавка за специфичен риск, надбавка за общ риск и други специфични фактори във връзка с оценявания обект/ актив.

Метод на среднопретеглената цена на капитала.

Този метод се основава на определяне на дисконтова норма на целия вложен капитал (собствен капитал и дълг). Условие за прилагане на този метод е наличие на смесена капиталова структура.

Метод за оценка на капиталовите активи.

При този метод се прилага норма на възвръщаемост, която отразява цената на собствения капитал, и се получава като към безрисковата норма При оценяване на обекти/активи се ползват и други методи за формиране на дисконтови/сконтови норми като: норми на доходност, вътрешната норма на възвръщаемост, среднопретеглена норма на възвръщаемост и други.

Други методи.

При оценяване на обекти/активи се ползват и други методи за формиране на дисконтови/сконтови норми като: норми на доходност, вътрешната норма на възвръщаемост, среднопретеглена норма на възвръщаемост и други.

Капитализиращ фактор

При формиране на капитализиращия фактор се отразяват рисковете, специфични за обекта/актива на оценка. Относителните специфични рискове обхващат най-общо: местоположение, физически, технически и технологични параметри, правни аспекти, срок и условия определени и/или преразгледани във връзка с доходите/печалбите, относими задължения и други.

Метод на дисконтираните парични потоци

При този метод стойността на недвижимия имот се извежда, като общият приход за определен бъдещ период се привежда към сегашната му стойност с използване на подходяща скontoва ставка. Използва се обичайно за оценката на хотели, бензиностанции и други т.нар. "приходоносни обекти".

Метод извеждане на остатъчната стойност

Остатъчната стойност се определя след приспадане на всички известни или очаквани разходи, необходими за завършване на разработването, от очакваната стойност на проекта след завършването му, като се вземат предвид рисковете, свързани с изпълнението на проекта. Тази разлика е известна като остатъчна стойност.

Методът на остатъчната стойност е комбинация, прилагаща сравнителния, приходния и разходния подход. При прилагането на метода се определят:

- Строителната стойност на завършения обект/имот вкл. печалбата на строителя;
- Разходите за финансиране;
- Маркетинговите разходи за разработване обекта/имота;
- Формираните доходи от разработения обект/имот;
- Формиране на оперативните разходи за експлоатация и поддръжка на обекта/имота
- Определяне на Печалбата от разработения обект/имот Тези стойности се определят въз основа на:
 - времетраенето на строителството;
 - нормата на възвръщаемост;
 - дисконтовия фактор.

3. Разходен подход

Извежда стойност, използвайки икономическия принцип, че купувач не би платил за даден актив повече от разходите за придобиване на актив с равностойна полезност, независимо дали чрез покупка или изграждане.

Този подход дава възможност на оценителя да определи стойност, отчитайки разходите за създаване на обекта/актива на оценката, като се отчете износането (овехтяването, амортизирането) на недвижимия имот и други приложими отбивки.

Този подход при оценките на права върху недвижими имоти се прилага чрез **Метод на вещната стойност**.

Чрез прилагане на метода на вещната стойност се изчисляват разходите за създаване на идентичен/подобен обект/актив, които включват:

- стойност на земята (правото на строеж);
- разходи за проектиране и други съпътстващи разходи;
- стойност на сградата / сградите;
- стойност на инфраструктурата;
- разходи за финансиране на строежа;
- печалба от разработването;
- маркетингови разходи.

Методът на вещната стойност се използва за оценка на възстановителна стойност за нов обект и на амортизирана възстановителна стойност:

- възстановителна стойност - разходите към датата на оценката за аналогичен нов съвременен еквивалент, имащ най-близката полезност до тази на оценявания обект/актив;
- амортизирана възстановителна стойност - размерът на разходите към датата на оценката за възпроизводство на идентичен/подобен на оценявания обект/актив.

Възстановителната стойност включва разходите за създаване на нов обект/актив към датата на оценката, като стойността на новия строителен продукт може да се определя по уедрени единични цени и включва преки разходи (труд, материали и механизация), допълнителни разходи (административно-управленски), печалба, както и съпътстващи разходи – проектиране, строителен надзор, инвеститорски контрол, нормативно определени такси от компетентните органи, присъединителни дружества и други.

Амортизираната възстановителна стойност отчита изхабяването (амортизацията, обезценяването) на оценявания обект/актив. Изхабяването е конкретен измерител и включва физическо, морално (функционално) и икономическо изхабяване.

• физическо изхабяване

Отразява остаряването им като функция на времето в резултат на качеството на проектиране и изпълнение, естественото стареене, стопанисването и др. Остаряването на обекта/актива, като функция от времето, може да се определи на база:

- физически живот - периодът, през който обектът/активът може да бъде използван, преди да се износи напълно или да не може да бъде поправен по икономичен начин, при допускане за текуща поддръжка, но без да се взема предвид какъвто и да било потенциал за основен ремонт. Той отразява степента на физическо обезценяване на актива;
- икономически живот - периодът, през който се предвижда обектът/ активът да може да генерира доходи или да осигурява нефинансови ползи при настоящото му ползване. Икономическият живот на обекта/ актива може да е един и същ при оценка по разходния и приходния метод. Физическият живот ограничава икономическия, т.е. икономическият живот не може да бъде по-дълъг от физическия.

• морално изхабяване

Всяка загуба на полезност, причинена от неефективност на съответния обект/актив, в сравнение със заместващия го обект/актив, която води до загуба на стойност. Съществуват две форми на морално обезценяване, а именно:

- прекомерни капиталови разходи за оценявания обект/актив сравнени със съвременни обекти/активи, които са с по-ниски капиталови разходи;
- прекомерни експлоатационни разходи в оценявания обект/актив сравнени със съвременни обекти/активи, които са с по-ниски експлоатационни разходи.

• икономическо изхабяване

Отразява намаляване в стойността на оценявания обект/актив вследствие на изменения в икономически или свързани с местоположението фактори, външни за обекта/актива, водещи върху загуба на стойност.

При извършване на основен ремонт /след получаване на разрешение съгласно ЗУТ/ и направени разходи за: частично възстановяване и/или частична замяна на конструктивни елементи, основни части, съоръжения или инсталации на обекта/актива, както и строително-монтажни работи (неизчерпателно изброени), за обекта/актива може да се възстанови експлоатационната годност, да се подобрят функционалните характеристики и да се удължи срока на експлоатацията.

Метод на амортизираната възстановителна стойност

Към Амортизираната възстановителна стойност на сградите се прибавят стойността на земята /правото на строеж и стойността на строителните съоръжения и подобрения в имота – ако има такива.

Пояснение върху използваните променливи:

- Базова цена – съгласно съответния еталон от книжка "Строителен обзор" с включена печалба за предприемача 12%;
- Разходи за проект, надзор, контрол, инфраструктура, вертикални планировки и др. – 3% - 15% в зависимост от обекта.

Разходният подход се използва често при оценката на машини и съоръжения, особено когато отделните активи са специализирани или със специално предназначение. Първата стъпка е изчисляване на разходите, които един участник би направил за замяна на оценявания актив, чрез съпоставяне с по-ниската измежду възпроизводителната стойност и възстановителната стойност на актива. Възстановителната стойност представлява разхода за придобиване на алтернативен актив с еквивалентна полезност, включително на модерен еквивалент със същата функционалност или разход за възпроизвеждане на точно копие на оценявания актив. След като се определи възстановителната стойност, тя следва да бъде коригирана така, че да се отрази ефекта на физическото, функционалното, технологическото и икономическото му изхабяване към датата на оценката. Във всички случаи водеща е стойността за придобиване на модерния еквивалент на актива от гледна точка на продуктивност и полезност.

Действителните разходи на дадено предприятие, направени за придобиването или за създаването на определен актив, могат да са подходящи за прилагането им като възстановителна стойност на актива при определени обстоятелства. Въпреки това оценителят е необходимо да вземе предвид:

- Моментът от времето, когато са направени историческите разходи - може да се наложи прилагане на инфлационни/дефлационни корекционни коефициенти, както и коефициенти, отчитащи други фактори;
- Базата за определяне на стойността им - при покупката на оценяваните машини и съоръжения разходите на предприятието може да не представляват разходи на типичния участник на пазара. В такива случаи оценителите прилагат подходящи индекси;
- Включване на специфични разходи - оценителят следва да прецени дали всички направени от предприятието разходи за придобиване на актива допринасят за неговата стойност, както и да отрази марж на печалба от направените разходи;
- Непазарни компоненти - отстъпки или рабати, които не се прилагат за типичните участници на пазара.

След установяване на възстановителната стойност, оценителят следва да направи и корекции за отчитане на физическото, функционалното технологическото и икономическото остаряване на актива.

Ликвидационна стойност

Ликвидационната стойност е стойност, изведена при специални условия и се базира на вече формирано в хода на оценяването становище за стойност.

Извеждането на ликвидационна стойност при принудителна реализация на оценявания обект/актив е стойност, която може да се получи за обекта/актива на оценката, когато по една или друга причина продавачът е под натиск и/или принуда да продаде обекта/актива в най- кратки срокове. Принудителната реализация отразява вероятната най-ниска стойност, която може да се получи за конкретен обект/актив.

Стойността на активите при условията на принудителна продажба към датата на оценката следва да отразява продаваемостта на имуществото, отчитайки пазарната му стойност, срока и разходите за неговата продажба.