

სექცია 2. ეროვნული ეკონომიკის ღარბების ბანკოთარების ძირითადი მიმართულებები

ВОПРОСЫ АДАПТАЦИИ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ К ЕВРОПЕЙСКИМ СТАНДАРТАМ В ГРУЗИИ

*Александр Сичинава,
профессор, Заведующий департаментом инженерной экономики
Дали Сехниашвили,
профессор
Нази Чикаидзе,
профессор
Тамар Чачანიдзе,
ассоциированный профессор
Лаша Мгеладзе,
ассоциированный профессор
Грузинский Технический Университет, Тбилиси, Грузия*

ISSUES OF ADAPTATION OF REAL ESTATE VALUATION METHODS TO EUROPEAN STANDARDS IN GEORGIA

Alexander Sichinava, Professor,
Head of the Department of Engineering Economics
Dali Sekhniashvili, professor
Nazi Chikaidze, professor
Tamar Chachanidze, associate professor
Lasha Mgeladze, associate professor

RESUME

Scientific paper addresses the challenges and opportunities associated with the adaptation of real estate valuation methods to European standards in the context of Georgia. The valuation of real estate is a critical aspect of the real estate industry, influencing various sectors, including finance, investment, and urban planning. With Georgia's aspirations to align its practices with European standards and promote economic growth, it becomes imperative to assess and adapt existing valuation methodologies to ensure compliance and reliability. This paper reviews the current state of real estate valuation in Georgia, identifies the key areas requiring adaptation to European standards, and proposes strategies for achieving harmonization.

Key words: Real Estate, Real Estate Valuation Methods, Harmonization of Valuation Methods.

* * * *

Оценка недвижимости является фундаментальным компонентом рынка недвижимости и играет решающую роль в различных формах экономической деятельности. Точность оценки недвижимо-

сти необходима для сделок с недвижимостью, инвестиционных решений, налогообложения недвижимости и городского планирования. За последние годы Грузия добилась значительных успехов в приведении своей практики в соответствие с европейскими стандартами в различных секторах, включая недвижимость. В данной статье рассматриваются вопросы и возможности, связанные с адаптацией методов оценки недвижимости в Грузии к европейским стандартам.

Глобальные и региональные профессиональные институты, такие как Международный совет по стандартам оценки (IVSC), Королевский институт дипломированных оценщиков (RICS) и Европейская группа ассоциаций оценщиков (TEGOVA), поддерживают национальные оценочные органы с 1970-х годов в их усилиях. устанавливать стандарты, кульминацией которых являются признанные концепции, определения и методы оценки. Следовательно, существует установленный процесс гармонизации процесса оценки посредством этих регулирующих и консультативных механизмов. Этот процесс охватывает такие аспекты, как квалификация, опыт и уровень подготовки оценщиков, которые включают постоянное профессиональное развитие и специальные знания. Он также включает методы и процедуры инструктирования оценщиков и консультирования кредитных учреждений о необходимости привлечения квалифицированных оценщиков для конкретных рынков недвижимости и типов недвижимости. Урегулирование конфликта интересов является важным компонентом стандартов оценки, и во многих юрисдикциях оценщики обязаны подтверждать свою независимость от

любой стороны, заинтересованной в результате оценки.

Процесс проверки и отчетности подлежит регулированию, включая вопросы, связанные с использованием отчетов, заказанных клиентами или от их имени. Регулирование процесса оценки может служить основой для гармонизации в Европейском Союзе (ЕС) и поощряет как оценщиков, так и структурирующих клиентов обеспечивать адекватный уровень знаний и навыков. Развитие навыков оценщиков поддерживается растущей программой академических и отраслевых исследований, кульминацией которых является глобальное развитие теории и практики оценки. Следовательно, глобальная, региональная и национальная практика оценки представляет собой постоянно развивающуюся дисциплину со значительным потенциалом для исследований и разработок.

Научная и практическая литература по методам оценки обширна и охватывает широкий спектр возможных подходов к применению различных принципов. Методы оценки инвестиционной недвижимости обычно основаны на способности генерировать доход от аренды и капитализировать этот поток доходов, используя ставки капитализации, основанные на требуемой доходности и доходности инвестиционного капитала.

Методы, используемые для жилой недвижимости, занимаемой владельцами, обычно основаны на прямом сравнении. В случае коммерческой недвижимости, занимаемой владельцем, проводится прямое сравнение, но часто в сочетании с доходным подходом. Рынки жилья в целом имеют больше правовых и политических характеристик, а также вмешательств, влияющих как на элементы дохода, так и на прибыльность. Следовательно, основные различия касаются факторов арендной платы и уровня риска, связанного с этим денежным потоком.

Общеизвестно, что недвижимость является жизненно важным компонентом финансовой системы, и в некоторых юрисдикциях первостепенное внимание уделяется поиску более стабильных рынков финансирования недвижимости.

В недавнем рабочем документе Bank for International Settlements BIS, Е. Кольшин и Е. Такат (2020), используя данные из США, Европы и Японии, определяют, что падение цен на коммерческую недвижимость оказывает очень существенное вли-

яние на стоимость связанных с коммерческими рисками недвижимость.¹ Как во время глобального финансового кризиса, так и во время последнего COVID-19 половина падения стоимости банков объяснялась уровнем падения цен на инвестиционные фонды недвижимости. Важность недвижимости для программы финансовой стабильности подчеркивается Европейским советом по систематическим рискам (ESRB, 2018)².

Оценки используются для множества целей в финансовой системе, таких как листинг компаний, слияния и поглощения, фонды и инвестиции, финансовая отчетность, аудит, кредитование под залог, соблюдение нормативных требований, налогообложение, судебные разбирательства, банкротство и страхование.

В отсутствие ценообразования идентичных активов в режиме реального времени, как это происходит на фондовых рынках, надежная оценка важна для всех пользователей, включая регулирующие органы. Обычно они служат альтернативой фактической информации о ценах, поскольку отдельные активы недвижимости неоднородны и нечасто продаются. Разумная оценка является основным направлением любых реформ, и оценки рынка жилой и коммерческой недвижимости находятся под пристальным вниманием. В настоящее время правила ЕС определяют две базы оценки, определенные в пунктах 74 и 76 статьи 4: стоимость ипотечного кредитования и рыночная стоимость.

Ряд международных организаций, таких как BIS и Международный валютный фонд (МВФ), а также некоторые центральные банки, приняли участие в дебатах по оценке недвижимости и существует консенсус в том, что необходимы изменения с более тщательным изучением рынков недвижимости и собственности понятия, основы и методы оценки. Эти дебаты также спровоцировали более детальное обсуждение данных о рынке недвижимости. В отчете BCBS (2017 г.) под названием «Базель III: завершение посткризисных реформ» рассматривается вопрос оценки недвижимости путем нового определения стоимости. Определение следующее: «Стоимость имущества: оценка должна оцениваться независимо, используя разумно консервативные критерии оценки. Чтобы гарантировать, что стоимость имущества оценивается разумно консервативным образом, оценка должна исключать ожидания повышения цен и должна быть скоррек-

1 Kohlscheen, E. and Takáts, E. (2020). What can commercial property performance reveal about bank valuations? BIS Working Papers No 900, Bank of International Settlements. <https://www.bis.org/publ/work900.pdf>.

2 ESRB (2018) Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector. European Systemic Risk Board: Frankfurt-am-Main. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126_vulnerabilities_EU_commercial_real_estate_sector.en.pdf

тирована с учетом возможности того, что текущая рыночная цена может значительно превысить стоимость, которая была бы устойчивой в течение более длительного времени срока действия кредита.³

Важно снизить негативное влияние функционирования рынков жилой и коммерческой недвижимости на финансовую стабильность. В частности, финансовые рынки могут быть частично защищены от последствий будущих циклов рынка недвижимости с помощью практики, которая действует скорее контрциклически, чем проциклически, путем ограничения сумм кредитования в период подъема. Оценка недвижимости, предлагаемой в качестве залога по кредитам, является одной из таких важных практик.

Обычной основой оценки имущества, используемой для оценки залоговых активов, является рыночная стоимость. Рыночная стоимость определяется как предполагаемая сумма, на которую имущество должно быть обменено на дату оценки между желающим покупателем и желающим продавцом, и представляет собой наблюдение за ценой, по которой актив был бы обменен на дату оценки, если бы произошла сделка, место на этом активе в тот момент. Он не призван комментировать поведение этой цены ни до, ни после даты оценки и, следовательно, аналогичен рыночной цене любого другого финансового актива. Появляется все больше фактических данных о том, что использование только рыночной стоимости может действовать проциклически из-за взаимосвязи между ценой активов и суммой, которая может быть заимствована, если на растущих рынках недвижимости не применяются другие ограничения.

Но если сравнивать технологию проведения анализа стоимости недвижимого имущества в европейских странах и в Грузии, разногласия тут не возникают. Сетевые базы информации, графики, показывающие изменение цен на рынке, между нами отлажены.

С 2000 года в Грузии наблюдается относительно стабильный экономический прогресс, который послужил одним из катализаторов развития и укрепления рынка недвижимости. В настоящее время сектор недвижимости занимает ключевую позицию в экономике Грузии и переживает быстрый рост. По состоянию на 2006 год рынок оказался неспособен удовлетворить растущий спрос, что привело к быстрому увеличению числа строительных компаний и созданию множества новых объектов недвижимости. Рынок недвижимости в Грузии имеет значительные перспективы для роста

и является высокорентабельным в современных условиях. Однако его развитие существенно тормозится несовершенством и заметно отличным от европейских стандартов законодательным и налоговым регулированием. Такое дезорганизованное положение дел со временем сложилось из-за длительного пренебрежения этим сектором.

В Грузии отсутствует углубленное и тщательное изучение динамики цен на недвижимость, что приводит к отсутствию доступа к точным данным и препятствует объективности оценок недвижимости, тем самым усложняя рыночные отношения. Развитию рынка также препятствует нехватка квалифицированных специалистов в этой области внутри страны. Изучению этой области уделялось недостаточно внимания, что приводило к участию на рынке неопытных трейдеров-самоучек, тем самым увеличивая вероятность спекулятивных сделок, предвзятых оценок и субъективного принятия решений. Первостепенное значение имеет то, что, несмотря на одобрение Грузией Соглашения об ассоциации с Европейским Союзом, без решения вышеупомянутых проблем она не сможет стать полноправным членом.

Что касается механизмов индивидуальной оценки недвижимости в Грузии, то преобладающим методом является сравнительный подход, при котором выбор сопоставимых объектов недвижимости основан на частичном сходстве, а рыночные цены определяются с ограниченными параметрами. При таком подходе сопоставимые объекты недвижимости собираются из газетных или интернет-рекламных объявлений, которые часто отображают желаемые цены продажи, а не фактические цены сделки. В относительно продвинутых агентствах и аудиторских фирмах цены, полученные из различных отчетов, корректируются путем вычета 20% от заявленной стоимости. Эта корректировка основана на предположении, что продавец добавит эту сумму в качестве наценки в сделке купли-продажи, чтобы уменьшить кажущуюся цену продажи. Однако такая логика представляет собой лишь один из нескольких возможных сценариев динамики рынка. По той же логике продавец мог установить иную (более низкую) цену в силу срочности или других существенных причин. Следовательно, использование данного подхода недопустимо, а выявление сопоставимых объектов недвижимости должно основываться на сделках, зарегистрированных в базе данных государственного реестра.

Кроме того, применяются различные методы оценки недвижимости, в том числе затратный и

³ EBA policy advice on the Basel III reforms: Credit risk standardized approach and IRB approach, 2 August 2019, paragraph 181

доходный подходы. Затратный подход предполагает цену покупки земли плюс стоимость строительства, усовершенствований и оборудования существующей структуры за вычетом амортизации. Этот метод не отражает рыночную стоимость имущества и в основном используется в коммерческих или специализированных сделках. Что касается оценки, основанной на доходе, она относится к стоимости потенциального будущего дохода от недвижимости в текущем периоде. Однако определение суммы дохода становится затруднительным из-за отсутствия объективной оценки рыночной стоимости в режиме реального времени. Следовательно, оценка этим методом зависит, прежде всего, от объективности оценки рыночной цены, т. е. сравнительного метода сравнения имущества.

Кроме того, примечательно, что компании по оценке недвижимости часто указывают в своих отчетах, что оценка проводилась исходя из предположения об отсутствии факторов, которые могли бы повлиять на стоимость оцениваемого объекта. При этом оценщик снимает с себя ответственность за выявление таких факторов. Мы полагаем, что в контексте оценки недвижимости следует принимать во внимание все соответствующие экономические и физические факторы.

В соответствии с такими методологиями оценки из-за недостаточной осведомленности или игнорирования параметров, важных для сравнения и рассмотрения во время оценки, результаты оценок часто не отражают фактическую стоимость объекта недвижимости и могут быть необъективными. Во многом это зависит от компетентности оценщиков; в лучшем случае оценку проводит лицензированный аудитор, а в худшем — практикующий брокер, не имеющий необходимого образования. Мы, конечно, не преуменьшаем вклад аудиторов и не ставим под сомнение их компетентность, но утверждаем, что они не обладают глубокими знаниями, необходимыми в сфере недвижимости.⁴

В экономически развитых странах используется Единый отчет об оценке жилой недвижимости (URAR) — универсальный отчет об оценке жилой недвижимости, в котором тщательно перечисляются все параметры, связанные с недвижимостью, и сопоставимые объекты. По данным URAR, механизм оценки недвижимости зависит от множества факторов, включая местоположение объекта, уровень городского развития, темпы развития прилегающей территории, тенденции цен в окрестностях объекта, равновесие спроса и предложения в окрестностях, демографию, уровень шума, обра-

щение с отходами, срок эксплуатации объекта, тип фундамента, кровля, использованные наружные отделочные материалы, уровень износа, социальный статус микрорайона, энергоэффективность, пожарная безопасность, инновационное технологическое обслуживание объекта (отопление, автоматизированные системы вентиляции, дистанционное управление бытовой техникой и электронными устройствами) и многие другие.

Спрос на жилую недвижимость по всей Грузии растет одновременно с ростом цен на дома и квартиры, как сообщается в последнем анализе сектора недвижимости, проведенном Национальным банком Грузии. Исследование прогнозирует существенное увеличение предложения на рынке недвижимости столицы Тбилиси в ближайшем будущем в соответствии с разрешениями на строительство, выданными в период 2021-2022 годов.

Доля сделок с участием иностранных граждан в общем объеме покупок недвижимости в Тбилиси по состоянию на сентябрь 2022 года выросла до 8,8%. Тем не менее, в Национальном банке Грузии заявили, что этот показатель все еще не достигает пика в девять процентов, зафиксированного в июле 2019.

Увеличение сделок иностранных граждан в основном произошло из-за граждан России, показало исследование, причем их доля в сделках с домами или квартирами в Тбилиси выросла с 0,9 процента в январе до 5 процентов в октябре и в Батуми с 5 процентов в январе до 17,6 процент в ноябре. Граждане России грузинского происхождения чаще покупают жилье в Тбилиси, чем в Батуми», - отметили в НБГ в комментариях к цифрам.

Национальный банк Грузии заявил, что рост цен на жилую недвижимость имеет «несколько фундаментальных причин», включая факторы спроса и предложения. В нем отмечено, что возросший спрос позволил девелоперским компаниям поднять цены, а расходы, входящие в состав себестоимости, у предприятий в этом году также увеличились.

Средняя цена жилой площади в Тбилиси увеличилась в основном за квартиры, сданные с установленной основной конструкцией, но без косметического ремонта – состояние, известное в жилищном секторе как «белый каркас».

НБГ также сообщил, что средний рост цен на квартиры в «белом каркасе» увеличился на 46 процентов с начала 2022 года по сентябрь, увеличившись с \$1200 до \$1752 за квадратный метр в районе Ваке в Тбилиси.

4 Сичинава А., Сехниашвили Д., Кутибашвили Н., Оценка недвижимости, Тбилиси, Гам-ба «Сачино», ISBN. ISBN 978-9941-9621-1-0, 2019, (на грузинском языке)

В Батуми стоимость квартир в состоянии «черный каркас», в который входят только наружные стены, окна, входная дверь и коммунальные услуги, выросла на 52 процента, до \$1073 за квадратный метр.

Покупка квартиры или дома в столице Грузии Тбилиси в первом квартале 2023 года подорожала, показал последний индекс цен на жилую недвижимость Национального статистического управления Грузии. Опубликованный индекс указал на рост цен на квартиры на 9,3 процента и на дома на 11,6 процента по сравнению с 2022 годом. Стоимость квартир в Мтацминдском районе наблюдалась на уровне 4 919 лари (1 963 доллара США).

По данным на июнь 2023 года, рынок недвижимости Тбилиси продолжает расти и привлекать внимание инвесторов. В этом месяце было продано 3643 объекта недвижимости, что на 7% больше, чем в предыдущем году, что свидетельствует о постепенном увеличении спроса на недвижимость в городе.

Средняя цена продажи практически не изменилась и составила \$1162 за квадратный метр, что свидетельствует о стабильности на рынке недвижимости Тбилиси. Однако следует отметить, что за год цены выросли на 26%.

Индикатор	Значение
Количество объектов недвижимости со сменой владельца	3643 (+7% YoY)
Средняя цена продажи	\$1 162/кв.м. (+26% YoY)
Стоимость аренды	\$12,5/кв.м. (+45% YoY)

Интересно, что стоимость аренды в июне 2023 года выросла на 45% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув \$12,5 за квадратный метр. Это указывает на рост цен на аренду и на возможность хорошего дохода от сдачи в аренду недвижимости в Тбилиси.

Рынок недвижимости Тбилиси очень перспективен для инвестиций. Второй год подряд он демонстрирует феноменальные темпы роста. По данным июня 2023 года, спрос на недвижимость продолжает расти, что указывает на стабильность и привлекательность рынка.⁵

Одной из причин роста цен на недвижимость является ограниченное предложение и высокий спрос на рынке. Это создает конкуренцию среди покупателей и приводит к росту цен. Кроме того, недвижимость в Тбилиси может предложить высо-

кий потенциал дохода от сдачи в аренду, что привлекает инвесторов.

Рынок недвижимости Тбилиси продолжает расти и привлекать внимание инвесторов. Июнь 2023 года показал рост спроса на недвижимость, стабильные цены продажи и высокую стоимость аренды.

Оценка недвижимости в Грузии, как уже говорилось выше, происходит путем игнорирования многих факторов и в большинстве случаев основывается на субъективном мнении или практическом опыте оценщика. В связи с тем, что операторы, работающие на рынке недвижимости ЕС, не делятся своим опытом, невозможно объективно оценить цены и спрогнозировать их изменения как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе.

В процессе исследования оценщики в Грузии используют метод статистического анализа для определения цен по типам недвижимости на рынке, основываясь на информации, предоставленной Национальным реестром, Департаментом государственной статистики и Мэрией Тбилиси. Это позволяет им объективно отражать ценовую ситуацию на рынке в режиме реального времени.

РЕКОМЕНДАЦИИ:

Использование показателей рыночной стоимости и показателей стоимости ипотечного кредитования было установлено, стандартизировано, протестировано и проверено, что дает как оценщикам, так и кредиторам значительное преимущество благодаря обилию доступной информации. Системы сертификации и обучения гарантируют, что квалифицированные оценщики могут уверенно применять различные стандарты и методы оценки. Однако, если будет решено, что статус-кво не следует сохранять в долгосрочной перспективе, Европейскому Союзу (ЕС) следует осторожно предписать единый подход, при этом правила ЕС будут устанавливать только общие принципы. Ответственность должна лежать на отдельных национальных надзорных органах с соответствующими рекомендациями международных и национальных оценщиков за предоставление рекомендаций относительно фактических разумных критериев оценки, если такие рекомендации еще не существуют в соответствии с национальным законодательством и/или обязательными/дискреционными профессиональными стандартами/руководствами.

Проблемы, связанные с реализацией нового подхода к разумной оценке, охватывают все аспекты методологии оценки недвижимости, начиная с

5 National Summary Data Page (NSDP), <https://nbg.gov.ge/statistics>

всеобъемлющей концепции стоимости через определения и доступность данных и заканчивая применением как на макро-, так и на микроуровне. Точнее, новый подход к оценке должен быть подкреплен дополнительной интерпретацией или руководством, а также стандартами оценки, которые должны быть нейтральными с точки зрения конкуренции, основанными на принципах, прозрачными и в равной степени применимыми на каждом национальном рынке недвижимости. ИТ-системы необходимо будет адаптировать, а оценщикам необходимо будет пройти обучение и сертификацию по новой методологии. Эти изменения приведут к значительным изменениям в профессии оценщика и банковской практике и могут иметь разрушительные последствия, если подготовленность будет недостаточной или если будут использоваться несовершенные концепции и методы.

Рекомендации на среднесрочную и долгосрочную перспективу:

- В долгосрочной перспективе индустрия недвижимости в Грузии должна сотрудничать с ЕС в разработке источников данных о недвижимости и связанных с ними данных. Процессы, необходимые для создания определенного уровня конвергенции источников данных, должны быть инициированы уже сейчас, чтобы обеспечить основу для гармонизации концепций, определений, основ и методов разумной оценки.

- В среднесрочной перспективе мы реко-

мендуем разработать ряд подходов, основанных на существующих данных в каждой стране, причем методы будут становиться все более совершенными по мере повышения зрелости и прозрачности рынка.

- Европейская индустрия недвижимости совместно с национальными оценочными организациями должна будет разработать требования к образованию и подготовке, необходимые для более широкого внедрения разумных методов оценки. Как только эти принципы и общие подходы будут гармонизированы, национальные юрисдикции смогут исследовать свои страны для разработки индивидуальных решений.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Адаптация методов оценки недвижимости к европейским стандартам является важным шагом для Грузии в повышении прозрачности рынка недвижимости, привлечении иностранных инвестиций и стимулировании экономического роста. Несмотря на существование проблем, преимущества от приведения в соответствие с европейскими стандартами оценки значительны. Инвестируя в наращивание потенциала, инфраструктуру данных и реформу регулирования, Грузия может позиционировать себя как надежное и привлекательное место для инвестиций в недвижимость, способствуя ее общему развитию и экономическому процветанию.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. EBA policy advice on the Basel III reforms: Credit risk standardised approach and IRB approach, 2 August, 2019, paragraph 181.
2. ESRB (2018) Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector. European Systemic Risk Board: Frankfurt-am-Main. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb-report181126_vulnerabilities_EU_commercial
3. Kohlscheen, E. and Takáts, E. (2020). What can commercial property performance reveal about bank valuations? BIS Working Papers No 900, Bank of International Settlements. <https://www.bis.org/publ/work900.pdf>.
4. National Summary Data Page (NSDP), <https://nbg.gov.ge/statistics>
5. Сичинава А. Ш., Месхишвили А., Сехниашвили Д. В. (2020). Коллективная монография под общей редакцией В. Н. Хлыстуна, Земельная реформа: от монополии государства к многообразию форм собственности. Том 1., Издательство Самарского федерального исследовательского центра РАН. 2020. Т. 1-2, Самара.
6. Сичинава А., Сехниашвили Д., Кутибашвили Н., (2019). Оценка недвижимости, Тбилиси, Гам-ба «Сачино», ISBN. ISBN 978-9941-9621-1-0, (на грузинском языке).
7. Сичинава А., Сехниашвили Д. (2019). По вопросу внедрения «оценки недвижимости» как самостоятельной специальности в высших учебных заведениях, ежеквартальный рецензируемый международный научный журнал «Бизнес-Инжиниринг» ISSN: 1512-0538, , 1-2. (на грузинском языке).