

МОНИТОРИНГ СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ ОБЪЕКТОВ СТРИТ – РИТЕЙЛА В САНКТ – ПЕТЕРБУРГЕ НА IV КВАРТАЛ 2016 ГОДА

*СЛУЦКИЙ А.А., к.т.н.,
вице – президент, член Совета Национальной Ассоциации
Оценочных Компаний Финансовых Рынков,
генеральный директор ООО «Центр ВЛ»*

В работе /1/ автором был предложен метод аналитико – статистической экстракции ставок капитализации объектов коммерческой недвижимости. Там же этот метод был продемонстрирован на примере помещений формата street retail в Москве на IV квартал 2015 года.

Вкратце метод описывается следующим образом

1. Осуществляется статистический анализ распределения ставки капитализации объектов арендного бизнеса, выставленных на продажу владельцами. Принципиальное преимущество использования объектов арендного бизнеса для решения поставленной задачи определяется тем, что в их отношении (в отличие от вакантных помещений) величины чистого операционного дохода объектов являются не запрашиваемыми, а фактическими и известными (публикуемыми в объявлениях).
2. Для перехода от ставок капитализации продавцов к рыночным значениям ставок, первые корректируются в большую сторону на величину «корректировки на торг к ценам предложения на продажу», определённой на основании данных справочника /3/ (низкокачественные торгово – офисные объекты, не активный рынок). Использовались две корректировки – средняя – 13% и максимальная – 18%.
3. Производится аналитическое «отсечение» от полученного распределения «левого хвоста», состоящего из значений ставки капитализации, меньших некоторой предельной ставки капитализации – доходности, ниже которой покупателям в принципе не интересно приобретать объект коммерческой недвижимости. В результате этого распределение ставки капитализации, полученное на первом этапе, преобразуется, изменяя меры своей тенденции в большую сторону.
4. Определяются пять разных мер тенденции ставки капитализации – среднее арифметическое, среднее геометрическое, мода (при её наличии, а так же, если она одна), медиана и середина интервала скорректированного распределения ставки капитализации. Интервал, в который попадают значения мер тенденции, определяется как «вероятный интервал» ставки капитализации.
5. За наиболее вероятное (типичное) значение ставки капитализации принимается наиболее часто встречающееся значение из полученных мер тенденции ставки капитализации.

В /1/ в качестве такой ставки «отсечения» была предложена и использована безрисковая ставка доходности – долгосрочная ставка доходности рынка ГКО – ОФЗ (11,49% годовых на дату проведения исследования).

В /2/ методика была несколько скорректирована в том плане, что в качестве такой ставки «отсечения» стала использоваться ставка в 9,00% годовых, определённая на основании обобщения опубликованных данных участников рынка.

Там же результаты работы /1/ по Москве были скорректированы и актуализированы на I квартал 2016 года. Помимо этого, к данным по Москве были добавлены результаты исследования ставки капитализации помещений формата street retail в Московской области за IV квартал 2015 года и I квартал 2016 года.

В работе /4/ было проведено исследование ставок капитализации помещений стрит – ритейла во втором квартале 2016 года в Москве, Московской обл., Санкт – Петербурге, Краснодаре, Новосибирске, Красноярске и Туле.

В III квартале аналогичное исследование не проводилось.

Ниже приведены результаты мониторинга ставок капитализации помещений стрит – ритейла в четвёртом квартале 2016 года в Санкт - Петербурге.

В качестве источников информации использовались данные базы предложений на продажу объектов арендного бизнеса формата стрит – ритейл, опубликованные на интернет – порталах <http://optima-invest.ru/>, <http://alterainvest.ru/>, <http://www.allpbspb.ru/>, <http://biz-bank.ru/>, <http://saint-petersburg.bizru.biz/>.

Выборка состояла из 61 объекта.

В качестве «ставки отсечения» принималась безрисковая ставка доходности, равная долгосрочной ставке бескупонной доходности ОФЗ на дату исследования. В соответствии с данными Рис. 1¹ на дату исследования она составляла 8,1% годовых.

Кривая бескупонной доходности* на 02.12.2016



* Расчеты бескупонной доходности осуществляются ММВБ на основании результатов торгов ОФЗ по методике, разработанной совместно с Банком России.

Рисунок 1. Кривая бескупонной доходности рынка ОФЗ на 02.12.2016

В соответствии с этими данными из дальнейших расчётов удалялись значения ставок капитализации объектов стрит – ритейла, меньшие 8,0% годовых. Однако, необходимость удаления из выборки объектов отсутствовала.

Скидки на торг для сделок купли – продажи объектов стрит – ритейла в соответствии с данными /5/ принимались равными 16,9% (среднее значение) и 17,7% (максимальное значение для доверительного интервала). Отметим, что в более ранних исследованиях нами использовались скидки на торг 13,0% и 18,0% соответственно.

Таблица 1. Значения ставок капитализации продавцов и рыночных помещений стрит – ритейла в Санкт - Петербурге, отн. ед. в год

Характеристики	Продавцы	Скидка на торг	
		16,9%	17,7%
Минимум	0,07	0,08	0,08
Среднее			
арифметическое	0,12	0,14	0,14
геометрическое	0,11	0,14	0,14
гармоническое	0,11	0,13	0,13
Мода	0,12	0,14	0,15
Медиана	0,11	0,13	0,14
Середина интервала	0,12	0,14	0,14
Максимум	0,17	0,20	0,21
Счёт	61	61	61

Все меры тенденции рыночной ставки капитализации помещений стрит – ритейла в Санкт – Петербурге примерно одинаковы и лежат в интервале 0,13 – 0,15 отн. ед. в год, что указывает на практическую симметричность распределения ставки капитализации, рассматриваемой в качестве случайной величины. При этом, величина скидки на торг не оказывает заметного влияния на меры тенденции.

¹ Банк России (2016), Кривая бескупонной доходности на 02.12.2016, <http://www.cbr.ru/GCurve/Curve.asp>

Наиболее вероятное значение рыночной ставки капитализации помещений стрит – ритейла в Санкт - Петербурге в IV квартале 2016 года составляет 14% годовых, что больше ставок капитализации высококлассных офисных и торговых помещений, но ниже ставки капитализации высококлассных складских помещений.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что за полгода, прошедшие с момента предыдущего мониторинга, значения ставки капитализации помещений стрит – ритейла в Санкт – Петербурге не изменились. Аналогичная картина ранее была зафиксирована в Москве /6/.

Литература

1. Слуцкий А.А. (2015), Аналитико – статистическая экстракция ставки капитализации (на примере помещений формата street retail в Москве на начало IV квартала 2015 года), Бюллетень RWAY, №248, ноябрь 2015, с . 143 - 150
2. Слуцкий А.А. (2016), Ставки капитализации помещений формата street retail в Москве и Московской области в IV квартале 2015 года и в I квартале 2016 года (аналитико – статистическая экстракция), Бюллетень RWAY, №253, апрель 2016, с . 75 – 85
3. Приволжский Центр Финансового Консалтинга и Оценки (2014), Справочник оценщика недвижимости. Том 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Издание третье, актуализированное и расширенное. Нижний Новгород, 2014
4. Слуцкий А.А. (2016), Ставки капитализации помещений стрит – ритейла во втором квартале 2016 года в Москве, Московской обл., Санкт – Петербурге, Краснодаре, Новосибирске, Красноярске и Туле во II квартале 2016 года, Бюллетень RWAY, №255, июнь 2016, с. 124 – 132
5. Приволжский Центр Методического и Информационного Обеспечения Оценки (2016), Справочник оценщика недвижимости – 2016. Том II. Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов.
6. Слуцкий А.А. (2016), Мониторинг ставок капитализации объектов стрит – ритейла в Москве на IV квартал 2016 года, Теория, методология и практика оценки, 23.12.2016, <http://tmpo.su/sluckij-a-a-monitoring-stavok-kapitalizacii-obektov-strit-ritejla-v-mlskve-na-iv-kvartal-2016-godv/>