

Глава 15

Анализ рынка¹

Термин "анализ рынка" широко используется в экономике для описания идентификации и изучения рынка конкретного экономического товара или услуги. Однако этот термин имеет более конкретное значение в рамках дисциплины оценки недвижимости.

Для оценщиков недвижимости анализ рынка - это изучение предложения и спроса на определенный тип недвижимости в определенной рыночной зоне.

В зависимости от характера рынка, предполагаемого использования и предполагаемого пользователя отчета об оценке анализ рынков недвижимости может варьироваться от простого и понятного до сложного, особенно если требуется большой объем первичных исследований.

Большинство исследований по анализу рынка могут быть выполнены с использованием шестиступенчатого процесса, который показан на Рисунке 15.1.

Рисунок 15.1 Шестиступенчатый Процесс

Шаг 1.	<i>Анализ производительности объекта недвижимости</i>	анализ конкурентных характеристик объекта недвижимости
Шаг 2.	<i>Определение границ рынка</i>	определение источников спроса и конкурентной зоны
Шаг 3.	<i>Анализ спроса</i>	оценка текущего спроса и прогнозирование будущего спроса
Шаг 4.	<i>Анализ предложения</i>	изучение существующего предложения и прогноз будущих изменений
Шаг 5.	<i>Анализ остаточного спроса</i>	анализ взаимодействия спроса и предложения
Шаг 6.	<i>Анализ захвата объекта</i>	определение выводов анализа конкурентоспособности, т.е. прогноз производительность объекта оценки

Обратите внимание на то, что шестиступенчатый процесс включает анализ конкурентоспособности в качестве заключительного шага.

Как описано в Главе 10, рынки недвижимости можно анализировать с точки зрения двух различных категорий участников рынка:

1. Покупатели и продавцы активов недвижимости как часть рынка капиталовложений, т.е. "транзакционного" рынка активов

¹ Appraisal Institute (2020), The Appraisal of Real Estate Fifteenth Edition, Appraisal Institute, Chicago: IL., Chapter 15. Market Analysis

2. Пользователи пространства, как часть “фундаментального” рынка пользователей физического пространства, предоставляемого недвижимостью в данной рыночной зоне ²

Анализ обоих сегментов рынка недвижимости важен в процессе оценки, но необходимо учитывать характеристики этих двух отдельных сегментов рынка и их актуальность для анализа рынка, анализа наиболее эффективного использования и применения трех подходов к оценке.

Цены на недвижимость являются функцией обоих этих рынков.

Фундаментальный рынок определяет, какой доход будет иметь недвижимость, приносящая доход, поскольку он определяет уровень заполняемости и арендные ставки. Когда наблюдается переизбыток предложения, вакантность увеличивается, а арендная плата снижается. Когда наблюдается дефицит предложения, доля вакантных площадей снижается, а арендная плата увеличивается.

Рынок капитала основан на инвестиционном капитале (т.е. долг и собственный капитал), представляющего спрос, и недвижимости, доступной для покупки, представляющей предложение. Когда происходит увеличение капитала (т.е. числа инвесторов) и меньше объектов недвижимости доступно для покупки, ставки капитализации и ставки дисконтирования снижаются.

Когда происходит уменьшение числа инвесторов, ищущих объекты для инвестиций, ставки капитализации и ставки дисконтирования увеличиваются.

Фундаментальный рынок определяет, какой доход приносит недвижимость, а рынок капитала определяет предельную ставку, мультипликатор или ставку дисконтирования, которые следует применять к этому доходу.

Обе формы анализа рынка, обсуждаемые в этой главе, — фундаментальный анализ и анализ предположений (inferred analysis) — изучают рынок пользователей пространства.

Анализ рынков капитала является отдельным этапом, который обычно не рассматривается в разделе анализа рынка отчета об оценке. Вместо этого оценщики, как правило, оставляют анализ рынка капитала разделам отчета об оценке.

Отличие анализа конкурентоспособности от анализа рынка

Анализ конкурентоспособности традиционно использовался, когда задачи анализа выходят за рамки общего анализа рынка, чтобы выяснить, как ожидается конкретный объект будет работать на своем рынке.

Однако при самом строгом использовании анализ конкурентоспособности наиболее точно описывает заключительный этап формального шестиступенчатого процесса.

Анализ конкурентоспособности является важным этапом в процессе формирования мнения о рыночной стоимости, и его не следует путать с анализом общей демографической или экономической информации по району.

При оценке конкретного объекта недвижимости основная цель анализа рыночной стоимости состоит в том, чтобы показать, как взаимодействие спроса и предложения влияет на будущие выгоды от недвижимости для владельца с точки зрения использования недвижимости с течением времени.

Чтобы выполнить анализ конкурентоспособности (на шестом этапе шестиступенчатого процесса), оценщик должен сначала выполнить анализ рынка (т.е. предыдущие этапы шестиступенчатого процесса).

Например, рассмотрим оценку районного торгового центра.

² Более подробное обсуждение различий между рынками активов и фундаментальными рынками см. Главу 10 и Stephen F. Fanning, *Market Analysis for Real Estate: Concepts and Applications in Valuation and Highest and Best Use*, 2nd ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2014), 5, 177-189

Анализ рынка позволит измерить спрос и конкуренцию для всех близлежащих торговых центров на определенном рынке, который может охватывать площадь в две мили.

Затем в ходе анализа конкурентоспособности будет проведено сравнение того, как конкретный объект (например, оцениваемый) будет работать на этом рынке с учетом соответствующего спроса и конкуренции.

Затем выводы анализа конкурентоспособности становятся основой для определения стоимости объекта недвижимости.

Анализ конкурентоспособности может выполнять несколько функций:

- (1) определить перспективы рынка и тенденции маркетинга недвижимости,
- (2) определить решения желаемых характеристик типа, дизайна и местоположения застройки,
- (3) предоставить оценки доли рынка, которую объект недвижимости, вероятно, займет в течение своего экономического срока службы, и его вероятную скорость поглощения,
- (4) предложить альтернативные варианты использования на рынке, на котором существующее использование конкретного объекта является избыточным или устаревшим.

Анализ конкурентоспособности также обеспечивает основу для определения наиболее эффективного использования конкретной недвижимости на определенном рынке.

Короче говоря, рынок определяет подходящее использование, а использование определяет стоимость. Существующее или предлагаемое использование может быть подвергнуто проверке на максимальную производительность при анализе наиболее эффективного использования только после того, как будет продемонстрировано, что для этого использования существует соответствующий уровень поддержки рынка.

Углубленный анализ конкурентоспособности определяет характер этой поддержки.

Например, если текущие рыночные условия не указывают на наличие адекватного спроса на предполагаемую застройку, анализ конкурентоспособности может определить момент времени, когда на это землепользование будет достаточный спрос.

Таким образом, анализ конкурентоспособности помогает оценщикам прогнозировать тайминг предлагаемого здания и объем спроса, ожидаемого в определенный период времени.

Рыночная стоимость конкретного использования недвижимости в значительной степени определяется спросом на это использование на рынке и конкурентным положением этой недвижимости на своем рынке.

Анализ характеристик и атрибутов объекта недвижимости (обычно называемый анализом производительности объекта недвижимости) повышает способность оценщика выявлять конкурентные объекты (т.е. предложение) и понимать сравнительные преимущества и недостатки, которые объект недвижимости предлагает потенциальным покупателям или арендаторам (т.е. спрос).

Понимание экономических условий, их влияния на рынки недвижимости и динамики этих рынков помогает оценщикам оценить внешние факторы, влияющие на недвижимость. Таким образом, в самом широком смысле анализ рынка предоставляет жизненно важную информацию, необходимую для определения наиболее эффективного использования, а затем для определения стоимости с использованием трех подходов к оценке стоимости, как это показано в Таблице 15.1.

Таблица 15.1 Анализ рынка и анализ конкурентоспособности в подходах к оценке

Подходы к оценке	Использование анализа рынка и анализа конкурентоспособности
Затратный	Анализ рынка может предоставить оценщикам информацию о тенденциях цен на землю и затрат строительства, текущих затратах на строительство и рыночных условиях. Выводы анализа конкурентоспособности помогают оценщикам оценить прибыль, на которую может

	рассчитывать предприниматель, а также любые экономические преимущества или устаревание
Сравнение продаж	<p>Анализ рынка дает оценщикам полное представление о текущих рыночных условиях, перспективах рынка в будущем и способности объекта недвижимости конкурировать на этом рынке.</p> <p>Выводы анализа конкурентоспособности обеспечивают поддержку для многих корректировок в подходе сравнения продаж, таких как корректировки на местоположение и рыночные условия.</p> <p>Анализ конкурентоспособности также полезен при анализе фактора риска в ставках капитализации, полученных в результате произошедших продаж.</p>
Капитализация доходов	<p>Анализ рынка предоставляет оценщикам важную информацию, используемую для прогнозирования доходов и выбора соответствующих ставок капитализации.</p> <p>Анализ конкурентоспособности позволяет оценщикам прогнозировать скорость продажи объектов недвижимости и оценивать, как скорость продажи и цены на лот или единицу будут меняться с течением времени.</p> <p>Для доходной недвижимости анализ рынка может дать оценку ставок аренды и включает в себя вывод о текущей и будущей занятости объекта недвижимости.</p> <p>Анализ рынка позволяет оценщику прогнозировать изменение арендной платы или выручки с течением времени.</p> <p>Анализ конкурентоспособности также полезен при анализе характеристик риска объекта недвижимости, что необходимо для выбора соответствующих ставок прямой капитализации и ставок дисконтирования.</p>

В дополнение к его использованию при применении подходов к оценке, анализ рынка имеет отношение к окончательному согласованию показателей стоимости различных подходов, применяемых при оценке.

Анализ рынка помогает оценщикам определить актуальность и надежность каждого из подходов к оценке и устанавливает уверенность в окончательном мнении о стоимости.

Основы анализа рынка недвижимости

Дисциплина анализа рынка недвижимости была построена на основных концепциях оценки и давних традициях экономического анализа спроса и предложения на рынке.

Неотъемлемыми процессами, которые совместно служат основой формального шестиступенчатого процесса, являются

- Определение границ рынка
- Оценка спроса на продукт
- Изучение конкурентного предложения
- Изучение взаимодействия спроса и предложения вокруг теоретической точки равновесия
- Изучение тенденций рынка

Определение и разграничение рынка

В начале шестиступенчатого процесса необходимо четко определить две вещи:

1. Продукт или услуга недвижимости, которые предоставляет объект недвижимости
2. Рынок недвижимости, на котором конкурирует объект недвижимости

Эти две задачи могут дополнять друг друга. То есть идентификация и анализ продукта объекта недвижимости предоставляют часть информации, необходимой для следующего шага — определения области рынка, в которой конкурирует недвижимость.

На первом этапе процесса анализа рынка — анализа производительности недвижимости — оценщики определяют соответствующие характеристики объекта, подлежащего оценке, а затем анализируют физические, юридические и географические характеристики, которые влияют на способность этого объекта служить целям, для которых он предназначен.

(Этот анализ включает прогноз того, как долго дизайн недвижимости будет соответствовать потребностям пользователей помещений на рынке.)

Анализ характеристик и атрибутов этого продукта недвижимости также помогает оценщикам определить источники спроса, что называется разграничением рынка (Шаг 2).

Цель определения границ рынка состоит в том, чтобы определить:

- (1) откуда исходит спрос;
- (2) какие объекты недвижимости конкурируют за этот спрос и обслуживают соответствующий рынок.

На этапе определения границ рынка шестиступенчатого процесса географические границы зоны рынка недвижимости для объекта недвижимости определяются путем изучения оценщиком местоположения и характеристик конкурентных объектов.

Оценщики могут дополнительно разбить конкретный рынок недвижимости на сегменты рынка и разделить объекты в этих сегментах рынка по таким характеристикам, как тип размещения, конкурентный класс недвижимости, местоположение или экономический сегмент.

Концепцию разграничения рынка в процессе анализа рынка не следует путать с определением области рынка, из которой можно выбрать сопоставимые продажи при применении подхода сравнения продаж, как обсуждается в главе 22.

В фундаментальном анализе рынка рынок состоит из объектов недвижимости, которые будут конкурировать за один и тот же набор арендаторов или пользователей помещений.

В подходе сравнения продаж наилучшими сопоставимыми продажами являются те, которые привлекли бы один и тот же набор потенциальных покупателей. Наилучшие сопоставимые продажи могут быть не найдены в той же географической области, что и область рынка, имеющая отношение к потенциальным пользователям объекта недвижимости, как обсуждается здесь.

Спрос

В самом широком смысле этого термина в экономике спрос служит мерой потребностей, материальных желаний и покупательной способности потребителей. При анализе рынка недвижимости анализ спроса — третий шаг в процессе анализа рынка — фокусируется на выявлении потенциальных пользователей объекта

недвижимости, таких как владельцы-оккупанты, арендаторы, клиентура или клиенты, которых привлечет недвижимость.

Для каждого конкретного типа недвижимости анализ спроса фокусируется на конечном продукте или услуге, которые предоставляет недвижимость.

Например, анализ спроса на торговые площади позволит попытаться определить спрос на услуги розничной торговли, создаваемый потенциальными клиентами в данной рыночной зоне.

Анализ спроса на офисные помещения позволит определить предприятия в данной области, занимающие офисные помещения, и их потребности в помещениях или персонале.

(Рисунок 15.2 иллюстрирует важные факторы, изученные при анализе спроса на различные типы недвижимости.)

Прогнозы изменения спроса обычно привязаны к трем основным факторам спроса:

1. Занятость
2. Численность населения
3. Доход

Рисунок 15.2 Факторы спроса

Рынок жилой недвижимости

- Население зоны рынка — размер и количество домашних хозяйств, темпы увеличения или уменьшения образования домашних хозяйств.
- Доход (средний или медианный на домохозяйство и на душу населения)
- Виды занятости и уровень безработицы
- Доли владельцев и арендаторов
- Финансовые соображения, такие как уровень сбережений и требования к кредитованию (например, процентные ставки по ипотечным кредитам, начисляемые баллы, соотношение кредита к стоимости)
- Факторы, влияющие на физическую привлекательность района, например, география и геология (климат, топография, дренаж, коренные породы и естественные или искусственные барьеры)
- Местная налоговая структура и администрирование, оценочная стоимость, налоги и специальные отчисления
- Наличие вспомогательных объектов и общественных услуг (учреждения культуры, образовательные учреждения, медицинские и медицинские учреждения, противопожарная и полицейская защита, доступ к технологиям)
- Внешние факторы (шум, запахи и т.д.)

Торговый рынок

- Население торгового района — размер и количество домашних хозяйств, темпы увеличения или уменьшения образования домашних хозяйств, состав и распределение домашних хозяйств по возрасту.
- Доход на душу населения и домохозяйства (средний и медианный)
- Процент дохода домохозяйства, потраченного на все розничные покупки, и процент располагаемого дохода (эффективная покупательная способность), потраченного на различные конкретные категории розничной торговли.
- Уровень удержания продаж в торговой зоне (т.е. чистая утечка из данной области рынка в такие источники, как высокочлассные торговые центры за пределами области данного рынка, электронная коммерция и т.д.)
- Существующий объем продаж на квадратный фут
- Доля вакантных площадей в розничной торговле и тенденции на рынке
- Процент розничных покупок, совершенных за пределами торговой зоны (например, население за пределами торговой зоны, дневное население в торговой зоне, такое как офисные работники)
- Доступность (транспортные средства и системы автомобильных дорог) и стоимость транспортировки

- Факторы, влияющие на привлекательность торговых центров (имидж, качество товаров и репутация арендатора)

Офисный рынок

- Местные работодатели, которые используют офисные помещения; текущие и предполагаемые будущие потребности в кадрах
- Средняя площадь офисных помещений в квадратных футах, требуемая офисным работником — требования варьируются в зависимости от категории работы, ранга офисного работника и местоположения офиса (например, в пригороде или центральном деловом районе).
- Доля вакантных площадей для конкретного класса офисных зданий
- Увеличение спроса на площади в зданиях класса А и класса В или снижение спроса на площади в зданиях класса В и класса С.
- Модели землепользования и направления роста и развития городов
- Доступность (транспортные средства и системы автомобильных дорог) и стоимость транспортировки
- Факторы, влияющие на привлекательность офисных зданий (качество строительства, управление, высокопроизводительные характеристики и состав арендаторов) и наличие вспомогательных объектов (магазинов, ресторанов, развлекательных центров) на рынке.

Индустриальный рынок

- Наличие сырья
- Возможность обмена (торговые барьеры)
- Местные работодатели, использующие производственные площади; текущая и предполагаемая доступность квалифицированной и неквалифицированной рабочей силы
- Модели землепользования и направления роста и развития городов
- Доступность (транспортные средства и системы автомобильных дорог) и стоимость транспортировки
- Занятость в сфере производства, оптовой торговли, розничной торговли, транспорта, связи или коммунальных услуг
- Национальный и региональный экономический рост, влияющий на местный спрос

Спрос на офисные помещения, как правило, основан на занятости в отраслях, использующих офисные помещения.

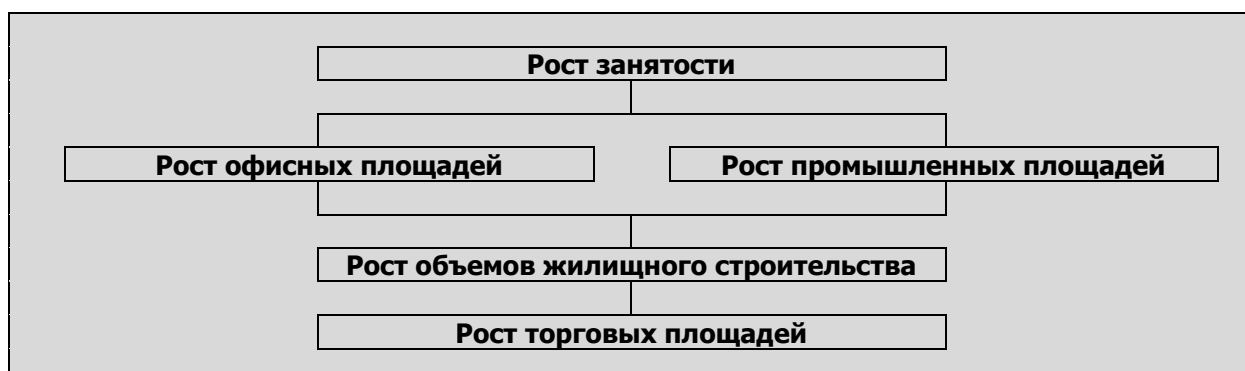
Спрос на промышленные помещения часто основан на занятости в промышленности или на численности населения или экономических факторах, которые способствуют промышленному спросу.

Спрос на жилую недвижимость, как правило, основан на текущем количестве домохозяйств и прогнозируемом изменении этого числа.

Спрос на торговую недвижимость в первую очередь зависит от располагаемого дохода домохозяйства.

Занятость является основным показателем спроса на недвижимость всех типов, поскольку изменения в занятости запускают цепную реакцию, как показано на Рисунке 15.3.

Рисунок 15.3 Иерархия спроса на недвижимость



Рост занятости приводит к росту спроса как на офисные, так и на производственные площади, что, в свою очередь, приводит к увеличению спроса на жилье (особенно в непосредственной близости от новых офисных и промышленных рабочих мест). А рост жилищного строительства приводит к росту спроса на торговые площади вблизи жилья. Анализ спроса на рынках жилой недвижимости и розничной торговли конкретно исследует домохозяйства в рыночной зоне объекта недвижимости. (Домохозяйство определяется как количество связанных или неродственных людей, которые проживают в одной жилой единице. Таким образом, домохозяйство может составлять один человек, и семейный статус не принимается во внимание.) В дополнение к оценке количества домохозяйств в районе рынка, эти анализы фокусируются на располагаемом доходе — или эффективной покупательной способности — домохозяйств, а также на возрасте, поле, потребительских предпочтениях и моделях поведения членов домохозяйства.

Конкурентоспособное предложение

В контексте анализа рынка недвижимости предложение относится к производству и доступности продукта в сфере недвижимости. Для анализа текущего предложения — четвертого шага в процессе анализа рынка — оценщики могут составить перечень объектов недвижимости, которые конкурируют с оцениваемым объектом, включая известных будущих конкурентов и даже неизвестных, но вероятных будущих конкурентов, которые могут стать доступными в течение изучаемого рыночного цикла.

Это можно оценить, проанализировав конкурсные проекты в стадии строительства, а также проекты, находящиеся на стадии планирования и утверждения. Оценщики также учитывают наличие участков под застройку, которые могли бы стать конкурентоспособными. Данные о предложении на рынке могут быть собраны различными способами:

- инспекция на местах
- анализ разрешений на строительство (выданных и по которым принимаются меры), карты площадей и обзоры конкурентных участков
- интервью с застройщиками и градостроителями

На Рисунке 15.4 перечислены некоторые факторы, которые оценщики изучают при анализе предложения конкурирующих объектов недвижимости.

Рисунок 15.4 Факторы предложения

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Объём и качество конкуренции • Объём нового строительства — конкурентоспособные и взаимодополняющие проекты в стадии планирования и строительства • Наличие свободных земельных участков и цены на них • Доступность кредитов и финансирования на строительство • Затраты на строительство и девелопмент • Предлагаемые в настоящее время объекты недвижимости (существующие и недавно построенные) • Занятие собственниками в сравнении с занятием арендаторами • Причины и количество вакансий • Реконструкция для альтернативного использования • Особые экономические условия и обстоятельства |
|---|

- Влияние строительных норм, постановлений о зонировании и других нормативных актов на объемы строительства и стоимость (например, стандарты энергоэффективности, которые могут увеличить стоимость строительства)

Следует проявлять осторожность при разработке и анализе данных о предлагаемых или объявленных проектах, поскольку, в конечном итоге, строительство некоторых объектов не будет завершено. Один из методов, используемых для оценки вероятного увеличения предложения за счет нового строительства, предполагает присвоение вероятностей завершения предлагаемым проектам. Оценщикам следует также определить объем площадей, которые, вероятно, будут потеряны в результате сноса, и объем площадей, добавленных или изъятых в результате переоборудования.

Рыночное равновесие

В краткосрочной перспективе предложение недвижимости относительно стабильно, а цены реагируют на спрос.

Если спрос будет необычно высоким, цены и арендная плата начнут расти еще до того, как начнется новое строительство. Завершение нового строительства может значительно отставать от изменения спроса. Таким образом, неравновесие в целом характеризует рынки недвижимости в краткосрочной перспективе.

Теоретически, спрос и предложение на недвижимость движутся к равновесию в долгосрочной перспективе. Однако эта точка равновесия редко достигается или поддерживается. На некоторых рынках недвижимости, например на рынках, характеризующихся специализированной экономикой, предложение медленно реагирует на изменения спроса.

Девелопмент недвижимости - это трудоемкий, капиталоемкий и трудоемкий процесс, включающий утверждение землепользования, проектирование, финансирование и строительство.

Поскольку на завершение проектов могут уйти месяцы или годы, существует задержка между тем, когда участники рынка осознают потребность в новых помещениях, и завершением новых проектов для удовлетворения этого спроса.

Если спрос продолжит расти в течение этого периода, дефицит предложения может усугубиться. Часто, когда новое предложение наконец появляется на рынке, объем нового строительства превышает избыточный спрос, и рынок переходит в состояние избытка предложения.

Снижение спроса часто вызывается изменениями в экономике во время строительства новых объектов недвижимости, что еще больше усугубляет переизбыток предложения.

Тенденции в рыночных условиях

Оценщики исследуют взаимодействие текущего спроса и предложения, чтобы определить текущие рыночные условия, а затем сравнивают будущие спрос и предложение, чтобы предсказать изменение рыночных условий.

Показатели заполняемости являются показателем баланса спроса и предложения. Показатели заполняемости ниже равновесного уровня означают избыток предложения на рынке, что может привести к снижению арендной платы.

Показатели заполняемости выше равновесного уровня означают недостаточное предложение на рынке, что может привести к увеличению арендной платы.

Оценщики и участники рынка описывают деятельность рынков недвижимости по-разному.

- **Активный рынок** в первую очередь характеризуется многочисленными сделками. Наблюдатели за рынком могут увидеть растущий спрос, соответствующее отставание в предложении и рост цен.
- **Депрессивный рынок** - это рынок, на котором падение спроса сопровождается относительным избытком предложения и снижением цен.

Описательные термины, применяемые к рынкам, подлежат толкованию.

Например, рынки иногда характеризуются как сильные или слабые.

- **Сильные рынки** могут отражать либо высокий спрос и растущие уровни цен, либо большой объем сделок.
- **Слабые рынки** могут быть идентифицированы по низкому спросу, снижению уровня цен или сокращению объема сделок.

Другие слабо определенные термины включают широкие и узкие рынки, свободные и ограниченные рынки, а также сбалансированные и несбалансированные рынки.

Все рынки не могут быть описаны с помощью простых характеристик. Иногда спрос и предложение действуют не так, как ожидалось.

Например, предложение может не соответствовать растущему спросу, поскольку темпы сноса или изменения использования превышают темпы нового строительства. В этом случае цены продолжают расти.

Как показано в главе 10, активность рынка недвижимости носит циклический характер. Как и бизнес-цикл, цикл недвижимости характеризуется последовательными периодами расширения, сокращения, рецессии и восстановления.

Цикл недвижимости, однако, не обязательно синхронизирован с бизнес-циклом. Деятельность в сфере недвижимости реагирует как на долгосрочные, так и на краткосрочные стимулы.

Долгосрочный цикл является функцией изменений в характеристиках существующей занятости, численности населения и доходов, а также изменений в потребительских предпочтениях. Краткосрочный цикл рынка активов в значительной степени зависит от доступности кредитов и состояния экономики в целом.

Уровни анализа рынка

Важный процесс определения надлежащего уровня анализа рынка для адекватного подтверждения результатов оценки перекликается с процессом определения объема работ в рамках оценочного задания.

В зависимости от интенсивности исследований и анализа, необходимых для решения проблемы оценки, анализ рынка может быть сосредоточен на общей рыночной информации о типе недвижимости или определенном районе, или, с добавлением анализа конкурентоспособности, он может быть сосредоточен на конкретном объекте недвижимости в определенном районе.

Способ, которым анализируется предметный спрос, является простейшим способом охарактеризовать задание по анализу рынка, поскольку оценки спроса формулируются по-разному в зависимости от уровня анализа, требуемого задачей оценки.

В некоторых случаях спрос может быть просто выведен из опубликованных данных и из текущих и исторических рыночных условий.

В других случаях оценщики должны собирать и сегментировать обширные данные и применять здравые суждения для составления подробных прогнозов.

Как предполагаемый анализ, так и фундаментальный анализ имеют дело с ожидаемым будущим спросом пользователей помещения с течением времени.

Термин "предполагаемый анализ спроса" используется, когда анализ не позволяет непосредственно количественно оценить спрос на конкретную недвижимость. Вместо этого спрос определяется на основе общих данных и исторических тенденций на рынке.

Более детальное изучение спроса определяется как фундаментальный анализ, поскольку оно количественно оценивает текущий и прогнозируемый спрос потенциальных пользователей на объект недвижимости.

Предполагаемый анализ, который иногда называют анализом тенденций, носит описательный характер и опирается на исторические данные для поддержки прогнозов на будущее. Фокус предполагаемого анализа может быть общим, с выбранными сопоставимыми объектами, представляющими более крупный рынок, или более конкретным и включать рыночные данные по всей области и выводы по конкретному предмету. Независимо от того, касается ли предполагаемый анализ рынка в целом или конкурентоспособности конкретной недвижимости, анализ спроса основывается на исходном предположении, что будущие тенденции будут повторять исторические и текущие тенденции.

Предполагаемый анализ также может привести к выводу, что будущее будет лучше или хуже.

При фундаментальном анализе спроса оценщики определяют текущий спрос и прогнозируют будущий спрос на основе сегментации широких демографических и экономических данных для анализа конкретного рынка объекта недвижимости.

Фундаментальный анализ спроса фокусируется на экономических силах, которые генерируют спрос, — так называемых фундаментальных силах спроса. Взаимосвязь занятости, численности населения и доходов может быть изучена в рамках предполагаемого анализа, но понимание взаимосвязей между этими факторами важно для фундаментального анализа.

Заполняемость существующих объектов недвижимости на рынке является хорошей отправной точкой в качестве показателя общего текущего спроса. И, аналогичным образом, эксплуатационные характеристики оцениваемого объекта недвижимости могут быть надежным показателем текущего спроса на существующую недвижимость на рынке при оценке потенциала захвата объекта, если объектом надлежащим образом управляли и его заполняемость стабилизировалась.

Однако текущая заполняемость не всегда соответствует текущему спросу на рынке. В некоторых случаях государственные стимулы или другие факторы могут временно вызвать искусственный спрос, который необходимо исследовать, чтобы учесть предлагаемую недвижимость и свободные земли.

Например, если текущий рынок имеет недостаточное предложение или в предложении отсутствует продукт недвижимости с характеристиками, наиболее желательными для пользователей площадей, объем фактического спроса, превышающий объем занимаемой площади на этом рынке, можно назвать отложенным спросом.

Временные рамки анализа рынка - это не только текущий рынок, но и ориентированный на будущее. Будущий рынок может измениться и, вероятно, изменится и, аналогичным образом, прогноз заполняемости

оцениваемого объекта недвижимости автоматически не устанавливается на текущем уровне заполняемости этого объекта или его рынка.

В Таблице 15.2 перечислены показатели спроса, относящиеся как к предполагаемому анализу, так и к фундаментальному анализу.

Таблица 15.2 Показатели спроса на предлагаемую недвижимость и свободные земельные участки

Обследуемая область	Показатели спроса
Конкурентные объекты	Текущая и историческая доля вакантных площадей Тенденции в текущих и исторических ставках аренды
Область рынка	Текущие и исторические показатели вакантности существующих конкурентных площадей Тенденции в текущих и исторических ставках аренды существующих конкурентных площадей Строительная деятельность—конкурентные площади Предварительная сдача в аренду планируемых площадей и строящихся площадей Текущее состояние и исторические изменения фундаментальных факторов спроса (занятость, население и доходы)
Макроэкономическая область	Текущие и исторические показатели вакантных площадей для существующих типов недвижимости Тенденции в текущих и исторических ставках аренды для существующих типов недвижимости Строительная деятельность—тип недвижимости Предварительная сдача в аренду планируемых площадей и строящихся площадей Текущее состояние и исторические изменения фундаментальных факторов: <ul style="list-style-type: none"> • Уровни занятости и показатели потери права выкупа • Уровень заполняемости жилья и потери права выкупа • Уровень доходов и потребительские расходы

В предполагаемом анализе надежность и актуальность рыночных данных по конкретному объекту недвижимости, как правило, снижаются по мере расширения географического района, рассматриваемого при анализе спроса.

Очевидно, что текущие данные об изменении уровня занятости в штате имеют меньшее значение, чем показатели занятости в непосредственной близости от объекта недвижимости.

Аналогичным образом, данные о родственном, но отличающемся друг от друга типе недвижимости не являются надежным показателем спроса на оцениваемую недвижимость. Например, анализ предполагаемого спроса на площади в близлежащих торговых центрах не будет основываться на уровнях заполняемости региональных торговых центров в этом районе в качестве показателя спроса.

Занимаемая в настоящее время площадь служит подходящим показателем предполагаемого спроса до тех пор, пока нет отложенного спроса или искусственно вызванной занятости. Текущее чистое поглощение новых и вакантных площадей на рынке является ключевым фактором.

Уровни анализа рынка, которые могут быть выполнены, охватывают спектр все более детализированных методологий ³.

³ Подробное обсуждение различных уровней анализа рынка приведено в Stephen F. Fanning, *Market Analysis for Real Estate*, 2nd ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2014).

Практика анализа рынка обычно подразделяется на четыре уровня прогрессивной глубины и сложности:

- Уровень А
- Уровень В
- Уровень С
- Уровень D

В этой организационной схеме исследования уровня А и уровня В обычно включают анализ предполагаемого спроса, в то время как анализы уровня С и Уровня D рассматривают фундаментальный спрос.

В Таблице 15.3 обобщены различия между предполагаемым и фундаментальным анализами спроса и указаны уровни анализа, связанные с каждым из них.

Таблица 15.3 Уровни анализа рынка при оценке

Анализ предполагаемого спроса		Фундаментальный анализ спроса		
Уровни анализа	А	В	С	D
Предполагаемые атрибуты предмета		Количественные атрибуты предмета		
Предполагаемые географические детерминанты использования и конкурентоспособности на рынке с помощью макроанализа		Количественный и графический анализ факторов, определяющих местоположение, использование и конкурентоспособность, с помощью макро- и микроанализа		
Предполагаемый спрос, полученный на основе анализа общей экономической базы, проведенного другими		Предполагаемый спрос, полученный на основе оригинального анализа экономической базы		
Спрос, определяемый на основе выбранных сопоставимых продаж или арендованных объектов недвижимости, а также демографических данных		Прогноз спроса по конкретным сегментам рынка		
Предложение, выведенное из листингов выбранных сопоставимых объектов		Предложение определяется количественно путем инвентаризации существующей и прогнозирования планируемой конкуренции		
Предполагаемое рыночное равновесие, наиболее эффективное использование и выводы о поглощении		Количественно выраженный <ul style="list-style-type: none"> • Рыночное равновесие • Наиболее эффективное использование • Временные количественные прогнозы поглощения 		
Акцент делается на		Акцент делается на		
<ul style="list-style-type: none"> • Инстинктивное знание 		<ul style="list-style-type: none"> • Данные, поддающиеся количественной оценке 		
<ul style="list-style-type: none"> • Анализ тенденций исторических данных и выбранных сопоставимые свойства 		<ul style="list-style-type: none"> • Прогноз конкретных предметных данных 		
<ul style="list-style-type: none"> • Суждение в рамках параметров данных 		<ul style="list-style-type: none"> • Суждение в рамках параметров данных 		

Источник: Stephen F. Fanning, *Market Analysis for Real Estate*, 2nd ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2014), 21.

Определение уровня анализа рынка, соответствующего конкретному заданию по оценке, является вопросом объема работ.

Требуемая продолжительность прогноза не является основным критерием, принимаемым при принятии решения. Скорее, основными вопросами при определении уровня исследования являются преобладающие рыночные условия на момент оценки и будущие ожидания рынка, текущая и ожидаемая будущая конкуренция, а также сложность оцениваемого имущества.

Например, стабильный рынок, который в прошлом не сильно колебался, легче анализировать, чем волатильный рынок. На стабильном рынке, где нет очевидного перепроизводства или дефицита предложения, может быть приемлемым анализ предполагаемого спроса рынка.

Аналогичным образом, крупная или сложная недвижимость часто требует более высокого уровня анализа рынка, независимо от того, каковы были общие рыночные условия.

Например, анализ рынка крупной недвижимости, сочетающей в себе несколько видов использования, как правило, требует фундаментального анализа.

Обратите внимание, что критерии уровня анализа основаны не столько на текущих условиях, сколько на том, что ожидается в будущем.

Например, полностью арендованное офисное здание на нестабильном рынке может потребовать исследования уровня С из-за неопределенности в будущем, в то время как для полностью арендованного офисного здания того же типа на стабильном рынке может потребоваться только исследование уровня А или В.

В целом, анализ рынка уровня А, В или С является адекватным объемом работы для большинства заданий по оценке.

Трудоемкий анализ рынка уровня D, который, как и анализ уровня С, включает этап анализа конкурентоспособности, обычно фокусируется на факторах, стоящих за изучаемыми экономическими и демографическими характеристиками.

Хотя оценщикам обычно не требуется выполнять анализ рынка уровня D в заданиях для целей оценки, они могут использовать некоторые методы, связанные с анализом уровня D, при анализе рынка уровня С.

В Таблице 15.4 показаны задачи, решаемые на различных уровнях анализа рынка, а в Таблице 15.5 обобщены различия между уровнями

Таблица 15.4 Неполный список примеров рабочих элементов на различных уровнях анализа рынка

	Уровни анализа			
	A	B	C	D
Анализ объекта оценки				
Общее описание	V	V	V	V
Сравнение с сопоставимыми объектами		V	V	V
Рейтинг по сравнению с отраслевыми стандартами			V	V
Анализ местоположения				
Общее описание—город и окрестности объекта оценки	V	V	V	V
Специфический анализ связи между участками		V	V	V
Специфический анализ детерминантов развития городской среды		V	V	V
Детальный рейтинг конкурентоспособности локации			V	V
Подробный анализ вероятного будущего землепользования				V
Анализ спроса				
Общие данные о спросе – продажи / лизинговая деятельность	V	V	V	V
Общие тенденции развития города	V	V	V	V
Анализ общего поглощения рынка на основе вторичных данных		V	V	V
Прогноз спроса на основе конкретных прогнозов численности населения, занятости и доходов			V	V
Прогноз спроса для соответствующего сегмента рынка			V	V
Прямое исследование целевого рынка				V
Конкурентный анализ предложения				
Уровень вакансий сопоставимых объектов	V	V	V	V

Уровень вакансий по вторичным данным — широкие исследования рынка		✓	✓	✓
Полевые исследования всех конкурентных объектов			✓	✓
Исследование предлагаемых объектов недвижимости - выездная инспекция, анализ разрешений на строительство, определение потенциальных участков			✓	✓
Подробный рейтинг конкурентных преимуществ			✓	✓
Прямое интервью с девелоперами				✓
Анализ рыночных условий				
Общий вывод на основе обширных данных	✓	✓	✓	✓
Анализ вторичных данных о тенденциях заполняемости и арендной платы		✓	✓	✓
Конкретные расчеты спроса и предложения на субрынке			✓	✓
Анализ поглощения				
Общий вывод из выбранных сопоставимых объектов	✓	✓	✓	✓
Вывод из анализа всех конкурирующих объектов		✓	✓	✓
Количественный рейтинг потенциальной конкуренции			✓	✓
Вывод о наиболее эффективном использовании и конкурентоспособности или тайминге				
Свободная земля				
Вероятное использование и тайминг, без конкретного графика девелопмента	✓			
Генеральный план землепользования				
Вероятное использование с анализом текущей стоимости		✓		
Тайминг по вторичным данным		✓	✓	✓
Конкретный план землепользования				
Вероятное использование с анализом текущей стоимости		✓	✓	✓
План земли и план земельного участка			✓	✓
Тайминг, основанный на остаточном спросе, технико-экономической обоснованности и анализе конкурентного рейтинга			✓	✓
Затраты строительства объекта				✓
Анализ воздействия альтернативных стратегий маркетинга/девелопмента на стоимость				✓
Улучшения				
Общие и специальные решения	✓			
Прогноз NOI, подкрепленный показателями выбранных сопоставимых объектов	✓	✓	✓	✓
Использование, тайминг, прогноз NOI, подкрепленный анализом вторичных данных		✓	✓	✓
Прогноз поглощения / NOI, подкрепленный остаточным спросом сегмента рынка и конкурентными рейтингами			✓	✓
Анализ рисков прогноза NOI				✓
Анализ воздействия на стоимость альтернативных стратегий маркетинга и девелопмента				✓

Источник: Stephen F. Fanning, Market Analysis for Real Estate, 2nd ed., 26.

Таблица 15.5 Краткое описание уровней анализа рынка в оценке

Категория	Уровень А	Уровень В	Уровень С
Анализ объекта недвижимости	Описание	Описание и сравнение	Количественная оценка факторов конкурентоспособности
Анализ местоположения	Общее описание	Описание и анализ связей между конкретными	Количественная оценка факторов местоположения в связи с тенденциями

		объектами / ростом городов и т.д.	роста, влияющими на объект и его завершение
Юридические вопросы	Описание	Субъект - специфический анализ	Количественная оценка воздействия и вероятности изменений
Определение границ рынка	Макро, в общем	Субъект – специфическая идентификация	Субъект - специфическая идентификация с обозначением на карте, Количественные потребительские характеристики
Экономический спрос	Общее описание широкой рыночной области и отдельные сопоставимые объекты	Определяется набором конкурентов и тенденциями в предметной области субрынка	Количественная оценка источников спроса
Конкурентное предложение	Общее описание	Общий объем, специфичный для субрынка	Инвентаризации всех конкурирующих объектов
Рыночные условия	В общем для всего города	Анализ конкретных тенденций	Количественная оценка конкретного спроса с учетом специфики конкуренции
Захват объекта	Общий вывод из выбранных сопоставимых объектов	Анализ пропорциональной доли и конкурентного набора	Количественная оценка конкурентоспособности с учетом всех конкурентов
Исследования являются кумулятивными, т.е. исследование уровня С включает исследования уровней А и В			

Источник: Stephen F. Fanning, Market Analysis for Real Estate, 2nd ed., 32.

Рисунок 15.5 иллюстрирует спектр маркетинговых исследований в типичных заданиях по оценке.

Предполагаемый анализ спроса уровня А будет уместен только в том случае, если объект недвижимости относительно прост и невелик для рынка, а сам рынок стабилен. Другими словами, условия соответствуют всем критериям для анализа уровня А.

Один фактор, указанный в критериях уровня В, повысил бы необходимый уровень анализа, а два или более из этих факторов, вероятно, повысили бы уровень анализа до уровня С.

Объем работ может быть еще выше при анализе рынка спекулятивной застройки или улучшенной недвижимости в переходный период из-за значительной сложности рассматриваемых объектов и неопределенности, присущей конкретному рыночному сценарию (т.е. волатильности рынка в переходный период).

Другие факторы, учитываемые при определении надлежащего уровня анализа рынка, включают потребности клиента и любые требования профессиональных стандартов для конкретного задания. Информационные потребности клиента и его терпимость к риску могут влиять на желаемую глубину анализа рынка, которая

может значительно превышать то, что может потребоваться профессиональными стандартами для конкретного задания по оценке.

Рисунок 15.5 Непрерывность надежности

Уровень А		Уровень В		Уровень С	
простой объект	3 из 3	сложный объект	1 из 3	сложный объект	2+ из 3
малый объект		крупный объект		крупный объект	
стабильный рынок		волатильный рынок		волатильный рынок	
Тайминг - сейчас		Тайминг – вероятно сейчас		Тайминг - проблема	

Источник: Stephen F. Fanning, Market Analysis for Real Estate, 2nd ed., 31.

Анализ экономической базы

Как определено в Главе 9, экономическая база сообщества - это экономическая деятельность (или виды деятельности), которая позволяет местным предприятиям получать доход с рынков за пределами границ сообщества.

Анализ экономической базы — это обзор отраслей и предприятий, которые создают рабочие места и доходы в сообществе, а также изучение функций занятости, таких как темпы роста населения и уровни доходов, которые, как упоминалось ранее, являются факторами спроса.

Анализ экономической базы используется для прогнозирования уровня и структуры будущей экономической активности и для проверки обоснованности прогнозов других лиц.

При анализе рынка уровня D изучается взаимосвязь между основной занятостью (которая приносит доход сообществу) и неосновной занятостью (которая предоставляет услуги работникам в секторе основной занятости) для прогнозирования численности населения, доходов или других переменных, влияющих на стоимость недвижимости или землепользование.

Показатели занятости служат показателем дохода при анализе экономической базы. Основные отрасли занятости обеспечивают экономическую основу для сообщества, производя товары и услуги, которые могут быть экспортированы для привлечения денег в местную экономику. Хотя некоторые сегменты сектора услуг можно считать основными видами экономической деятельности, большинство отраслей сферы услуг являются неосновными, поскольку предоставляемые услуги и получаемый доход остаются в пределах границ сообщества. Рост базовой занятости может служить свидетельством изменений в численности населения, доходах домохозяйств или других экономических факторах, влияющих на землепользование и стоимость недвижимости. Часто структура делового сектора сообщества обсуждается с использованием Североамериканской отраслевой классификационной системы (NAICS), разработанной и используемой Бюро переписи населения США. Правительственные публикации, такие как Перепись розничной торговли, используют коды NAICS для описания структуры торговли в столичном статистическом районе. Пример из кодов NAICS приведен ниже

Определения NAICS 2017

† = Отрасли промышленности Канады, Мексики и Соединенных Штатов сопоставимы.

Результаты поиска для: 31

Количество найденных записей: 652

31-33 Производство†

311 Производство пищевых продуктов†

3111 Производство кормов для животных†

31111 Производство кормов для животных†

311111 Производство кормов для собак и кошек

311119 Производство прочих кормов для животных

3112 Измельчение зерна и масличных культур†

31121 Производство муки и солода†

311211 Мукомольное производство

311212 Измельчение риса

311213 Производство солода

31122 Производство крахмала и растительных жиров и масел†

311221 Мокрый помол кукурузы

311224 Переработка сои и других масличных культур
 311225 Рафинирование и смешивание жиров и масел
 31123 Производство хлопьев для завтрака†
 311230 Производство хлопьев для завтрака
 3113 Производство сахара и кондитерских изделий†
 31131 Производство сахара†
 311313 Производство свекловичного сахара
 311314 Производство тростникового сахара
 31134 Производство безалкогольных кондитерских изделий†
 311340 Производство безалкогольных кондитерских изделий
 31135 Производство шоколада и кондитерских изделий из какао-бобов†
 311351 Производство шоколада и кондитерских изделий из какао-бобов
 Источник: NAICS за 2017 год, доступно онлайн по адресу www.census.gov

На практике процесс анализа экономической базы прост:

1. Определите географическую протяженность местной экономики.
 2. Определите основные отрасли местной экономики
 3. Оцените общую базовую занятость в сообществе.
 4. Рассчитайте мультипликатор экономической базы и другие коэффициенты, связанные с занятостью.
 5. Спрогнозируйте будущую базовую занятость.
 6. Спрогнозируйте будущую общую занятость и любые другие факторы, связанные с занятостью.
- Устоявшиеся методы определения базовых отраслей в конкретной местной экономике включают в себя оценочный подход, подход прямого обследования, подход с использованием коэффициента местоположения (LQ) и подход с учетом минимальных требований.*
- Опросы и другие методы сбора данных, используемые при анализе экономической базы, генерируют первичные данные, которые могут быть использованы в других типах анализа рынка.

* Примеры применения анализа экономической базы можно найти в Stephen F. Fanning, *Market Analysis for Real Estate*, 2nd ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2014), 105-128.

Глава 16

Применение анализа рынка ⁴

Анализ рынка уровня В и уровня С - это процессы, наиболее часто используемые оценщиками в процессе оценки.

Выбор анализа уровня В или уровня С зависит от того, какой анализ, основанный на выводах, или фундаментальный анализ, лучше соответствует объему работы по заданию.

Например, анализ конкурентоспособности уровня В может не подходить для волатильного рынка, поскольку результаты анализа исторических тенденций могут быть ненадежными, если рынок меняется быстро и без заметной закономерности. В такой ситуации оценщику потребуется провести более тщательный анализ фундаментальных факторов спроса уровня С (включая анализ конкурентоспособности), чтобы иметь возможность предоставить клиенту достоверные результаты.

Рисунок 16.1 детально иллюстрирует структуру шестиэтапного процесса, перечисляя промежуточные этапы применения методики.

Рисунок 16.1 Шестиступенчатый Процесс Анализа Рынка

Шаг 1. АНАЛИЗ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ ОБЪЕКТА (Определение продукта)

- A. Физические характеристики
- B. Правовые и нормативные атрибуты
 - 1. Частный
 - 2. Публичный
- C. Атрибуты местоположения
 - 1. Определение экономических атрибутов - связь между землепользованием и их взаимосвязями
 - 2. Определение движения спроса в зависимости от направления роста городов

Шаг 2. ГРАНИЦЫ РЫНКА (Определите рынок)

- A. Концепции разграничения рыночной зоны
 - 1. Определение источников спроса и их местоположения
 - 2. Область, в которой объекты-замены, как правило, конкурируют с объектом оценки
- B. Концепции профиля потребителя
 - 1. Определение характеристик наиболее вероятного пользователя
 - 2. Сегментация групп потребителей

Шаг 3. АНАЛИЗ СПРОСА (Измерение спроса)

- A. Предполагаемый прогноз спроса
 - Составьте прогноз спроса на основе исторических данных о росте и поглощении
- B. Прогноз фундаментального спроса
 - Прогноз спроса для конкретного субрынка
 - Основные факторы спроса
 - 1. Население создает домашние хозяйства.

⁴ Appraisal Institute (2020), The Appraisal of Real Estate Fifteenth Edition, Appraisal Institute, Chicago: IL., Chapter 16. Applications of Market Analysis

2. Доход создает розничную покупательную способность.
3. Занятость создает офисных и промышленных пользователей.

Шаг 4. АНАЛИЗ ПРЕДЛОЖЕНИЯ (Измерение конкуренции)

- A. Существующий запас конкурентоспособной недвижимости
- B. Строящаяся недвижимость
- C. Потенциальная конкуренция
 1. Предлагаемая конструкция
 2. Возможное дополнительное строительство
- D. Атрибуты и характеристики конкурентных объектов
 1. Экономические и финансовые характеристики
 2. Местоположение
 3. Участок
 4. Здание

Шаг 5. АНАЛИЗ ОСТАТОЧНОГО СПРОСА (Сравнение спроса и предложения)

- A. Анализ остаточного спроса * (сравнение спроса и предложения с течением времени)
- B. Соотношение спроса и предложения (потенциальная заполняемость рынка)
- C. Концепции рыночного цикла (анализ взаимодействия спроса и предложения)

Шаг 6. АНАЛИЗ ПОГЛОЩЕНИЯ ОБЪЕКТА (Выводы Анализа конкурентоспособности)

- A. Предполагаемые методы поглощения
Сравнение объекта с общими рыночными показателями
 - данные о сопоставимых объектах
 - анализ вторичных данных и прогнозов
 - тематическое историческое представление
 - местный экономический анализ
 - другое
- B. Основные методы поглощения
Оцените потенциал поглощения объекта на основании прогноза фундаментального спроса с помощью таких методов, как
 - Доля рынка
 - Корректировка с помощью поддающихся количественной оценке методов оценки
 - Показатель исторической фиксации объекта
 - Другое
- C. Согласование показателей поглощения объекта, полученные путем анализа предполагаемых и фундаментальных методов (концепции проникновения на рынок)

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ВЫВОДОВ ПРОЦЕССА АНАЛИЗА (ШЕСТЬ ЭТАПОВ)

- Данные об экономическом спросе для финансового тестирования вариантов наиболее эффективного использования
- Данные об экономическом спросе для моделей оценки

* В экономике термин "предельный спрос" относится к изменению спроса на продукт или услугу в ответ на конкретное изменение его цены. В этом контексте анализ предельного спроса может, например, изучить, насколько увеличится спрос на квартиры в ответ на конкретное снижение арендной платы. Это другой анализ, чем описанный здесь. Чтобы избежать путаницы, в этом тексте используется только термин "анализ остаточного спроса", хотя оценщики иногда используют термин "анализ предельного спроса" для обозначения того же самого.

Источник: Stephen Fanning, *Market Analysis for Real Estate*, 2nd ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2014), 15.

В качестве обзора, при анализе производительности объекта недвижимости (шаг 1) анализируются характеристики объекта недвижимости для определения конкурентных преимуществ и слабых сторон этого объекта недвижимости.

На шаге 2 определяется область конкурентного рынка, основанная на географическом районе, где расположены конкуренты объекта недвижимости.

На шаге 3 оценивается текущий спрос на площади соответствующего типа объекта недвижимости и делаются прогнозы относительно будущих изменений спроса.

На шаге 4 определяется существующее предложение данного типа недвижимости и делаются прогнозы относительно вероятного изменения предложения.

На шаге 5 сравниваются спрос и предложение как сейчас, так и в будущем, и делаются выводы относительно текущих рыночных условий и вероятного изменения рыночных условий в будущем.

При фундаментальном анализе спроса обычно рассчитывается остаточный спрос, который представляет собой оценку чистого объема (положительного или отрицательного) нового предложения, которое может поддержать рынок.

В предполагаемом анализе спрос и предложение не определяются количественно, поэтому этапы 3, 4 и 5 шестиступенчатого процесса иногда выполняются более или менее одновременно. Текущие и будущие рыночные условия выводятся из других данных, а не рассчитываются напрямую. Например, исторические тенденции строительства могут использоваться в качестве показателя предложения на рынке, а не прогноза нового строительства.

Наконец, на этапе 6 — этапе анализа рыночной привлекательности — оценщики могут судить о вероятных характеристиках изучаемого объекта недвижимости путем

- a) сравнения производственных характеристик объекта недвижимости с характеристиками конкурентных объектов и
- b) учета изменений рыночных условий, спроса и конкурентного предложения в настоящее время и в будущем.

Наиболее вероятные виды использования объекта определяются на основе физических, юридических характеристик и местоположения (шаг 1). Если вероятно многократное использование, то шаги со 2 по 6 необходимо повторить для каждого альтернативного использования в качестве входных данных для финансового анализа альтернатив в разделе Анализ наилучшего использования. Примеры маркетинговых исследований уровня В и уровня С в этой главе иллюстрируют промежуточные шаги, подходящие для конкретных ситуаций, и предоставляют информацию о соображениях, касающихся других типов недвижимости, на каждом этапе процесса анализа рынка.

Уровень В. Предполагаемый анализ спроса

Девелоперы недвижимости часто хотят знать, сколько домов они могут построить в том или ином районе, какие цены они могли бы ожидать получить за эти объекты, а также сроки продаж в течение предполагаемого периода поглощения.

Анализ рыночной конкурентоспособности уровня В был бы уместен для относительно крупной и простой недвижимости на стабильном и предсказуемом рынке.

Например, рассмотрим предполагаемый квартал односемейных домов в пригороде. В годы, предшествовавшие финансовому кризису 2008 года, на многих рынках США наблюдалось резкое увеличение количества разрабатываемых лотов, что было признаком нестабильности рынка. Последующие годы были отмечены значительным перенаселением и относительно неактивным рынком жилой недвижимости, а также резким снижением цен, что частично было результатом неадекватного анализа конкурентоспособности при планировании и финансировании подразделений.

На протяжении всего этого цикла фундаментальный анализ спроса уровня С часто был необходим для составления надежного прогноза поглощения для подразделения. Однако на более типичном и стабильном рынке поглощение предлагаемых жилых подразделений более предсказуемо, и во многих случаях анализ рынка уровня В может оказаться адекватным. Предполагаемый квартал

односемейных домов, расположенных на стабильном рынке, будет использован в качестве наглядного примера при обсуждении анализа рынка уровня В.

Производительность недвижимости

Во всех маркетинговых исследованиях оценщики анализируют физические, юридические и географические характеристики изучаемого объекта недвижимости. В случае предполагаемого жилого квартала в пригороде основными соображениями с точки зрения местоположения будут связи с основными работодателями и удобствами, а также тем, что известно как жилой situs.⁵

Другие физические характеристики включают размер и форму участков, топографию, качество почвы, ориентацию, стадию застройки и особенности благоустройства.

Юридические характеристики, которые могут повлиять на стоимость, включают местные постановления о зонировании, строительные нормы и правила (например, местные изменения в отношении более высоких стандартов энергоэффективности), влияние ассоциации домовладельцев, налоги на недвижимость и любые местные кодексы, соглашения и ограничения

Разграничение рыночной области

В ходе анализа рыночной привлекательности предполагаемого квартала оценщик определил бы рыночную площадь изучаемого объекта недвижимости, а также конкурентную рыночную область, основанную на местоположении жилья, которое привлекло бы тех же потребителей, что и объект недвижимости. Также будет определен профиль наиболее вероятных пользователей, либо арендаторов, либо покупателей в районе рынка.

Анализ производительности недвижимости для других типов недвижимости

Тип недвижимости	Соображения при анализе производительности недвижимости
Существующий комплекс апартаментов	<ul style="list-style-type: none"> • Дизайн и внешний вид объекта недвижимости • Количество, размер и сочетание апартаментов • Благоустройство территории и удобства (в апартаментах и для комплекса в целом) • Парковка • Удобства комплекса, такие как залы для тренировок, Wi-Fi, конференц-залы и т.д. • Зонирование (в частности, возможность изменения зонирования для потенциального преобразования в кондоминиум) • Инфраструктура • Государственное планирование роста • Природные особенности и тенденции землепользования • Связи с крупными работодателями и удобствами • Внешние факторы (оживленная улица, шум и т.д.)

⁵ Концепция situs относится к перемещению между центрами экономической активности и доступности этих мест. Подробное обсуждение situs смотрите в Stephen Fanning, Market Analysis for Real Estate, 2nd ed., и Richard B. Andrews, Urban Land Economics and Public Policy (New York: The Free Press, 1971).

Офисное здание	<ul style="list-style-type: none"> • Дизайн здания и строительные материалы • Вывески • Наружное освещение • Планировка улиц • Инженерные коммуникации • Парковка • Линии парковки и здания • Ландшафтный дизайн и градуировка • Планировка офисных помещений • Отделка для арендаторов • Размеры этажей • Лестницы, коридоры и лифты • Электрическая система и подключение к Интернету • Отопление, вентиляция и кондиционирование воздуха • Удобства • Безопасность • Управление зданием и состав арендаторов
Отель	<ul style="list-style-type: none"> • Площадь • Структура цен на номера • Общий декор и внешний вид • Качество управления • Принадлежность к сети магазинов • Качество и характер торговой зоны • Предлагаемые удобства • Доход на один доступный номер (RevPAR), который является распространенной единицей сравнения, используемой в индустрии размещения для сравнения доходов конкурирующих объектов. • Особенности расположения <ul style="list-style-type: none"> ○ Отели в аэропортах и отели, ориентированные на шоссе, обслуживают временных гостей. ○ Отели в центре города привлекают как туристов, так и деловых путешественников. ○ Отели в пригородных районах часто зависят от соседних коммерческих или промышленных предприятий. ○ Отели в конференц-центрах или курортная недвижимость сами по себе являются местом назначения, а не каким-либо близлежащим землепользованием.
Индустриальная недвижимость	<ul style="list-style-type: none"> • Размер (и соотношение площадей земли и здания или этажа) • Высота потолков • Грузоподъемность (причалы и двери) • Циркуляция и парковка • Климат-контроль • Процент офисных площадей • Автоматизированные операции (включая использование робототехники и других развивающихся технологий) • Коммунальные услуги • Безопасность • Управление зданием и состав арендаторов • Экологические нормы

Для анализа характеристик вероятных пользователей указанных единиц жилья будет разработан профиль потребителя, описывающий уровни дохода, размер домохозяйства, возраст и предпочтения.

Рыночная зона потенциальных пользователей может быть определена с точки зрения

- Соотношение времени и расстояния, например, время в пути до центров занятости и вспомогательных учреждений
- Социальные или политические границы (города и микрорайоны, школьные округа, избирательные участки)
- Искусственные или естественные границы (основные транспортные магистрали, физические барьеры, такие как реки, озера и горы)
- Расположение конкурентоспособного жилья

Границы рыночной области, как правило, представляют собой периметр географической зоны, в пределах которой

- а) присутствуют аналогичные типы жилых единиц,
- б) присутствуют жилища аналогичного возраста, размера и общего состояния,
- в) существует в целом аналогичный диапазон цен на жилье,
- г) доходы резидента домохозяйства в чем-то похожи, и
- д) землепользование относительно схожее.

Однако в рыночной области также могут находиться неконкурентоспособные объекты недвижимости.

Предполагаемый прогноз спроса

В предполагаемом анализе спрос может не определяться количественно в виде определенного количества квадратных футов или единиц. Вместо этого условия спроса определяются из доступных источников данных.

Важными соображениями могут быть любые опубликованные исследования, относящиеся к соответствующему рынку.

Для жилого квартала на крупных рынках жилья часто доступны довольно подробные отчеты, которые предоставляют статистику строительства и продаж по подразделениям, а также сводную статистику по размеру и типу жилья, диапазону цен и географическому субрынку.

На небольших рынках опубликованные исследования менее подробны или вообще отсутствуют, поэтому оценщики должны обращаться к другим источникам для анализа спроса.

Недостаточно просто цитировать статистические данные. Анализ конкурентоспособности на уровне В должен включать анализ тенденций и прогноз изменений рыночных условий. Если экономисты или другие эксперты сделали прогнозы относительно формирования домохозяйств или спроса на жилье, на них следует сослаться и обобщить.

(Если данные указывают на существенное изменение рыночных условий, может потребоваться выполнить фундаментальный анализ уровня С, чтобы лучше прогнозировать будущие рыночные условия.)

Разграничение рынка для других типов недвижимости

Тип недвижимости	Соображения
Существующий комплекс апартаментов	<p>Границы рыночной области для существующего комплекс апартаментов основаны на</p> <ul style="list-style-type: none"> • соотношении времени и расстояния - времени на дорогу до центров занятости и вспомогательных учреждений • социальных или политических границах — школьные округа, избирательные участки • искусственных или естественных границах — основные магистрали, физические барьеры

	<ul style="list-style-type: none"> • расположение конкурентоспособного жилья
Спрос на офисные помещения	Рыночная площадь офисного здания, как правило, распределена на субрынки по обширной территории мегаполиса, при этом юридические фирмы и финансовые учреждения часто ищут помещения в престижных зданиях, расположенных в центре города, в то время как предприятия, предоставляющие другие виды услуг, могут предпочесть офисы в пригороде с просторными парковками и разумной арендной платой.
Спрос на отели	Рыночная область отеля не обязательно зависит от домохозяйств в близлежащих сообществах для формирования спроса. Вместо этого связи с источниками посещений в этом районе могут быть более значимыми, чем характеристики окружающего района. Развитие гостиничного бизнеса часто происходит в кластерах, и появление нового кластера поблизости может оказать влияние на конкурентоспособность существующих объектов недвижимости.
Индустриальная недвижимость	Устоявшиеся торговые маршруты могут определять границы конкурентного рынка промышленных площадей с несколькими арендаторами. Поскольку склады и распределительные центры должны располагаться вблизи основных автомагистралей или железнодорожных линий, промышленный девелопмент, как правило, сосредоточен вокруг этих объектов, особенно крупных транспортных развязок в центральных штатах, где значительная часть населения региона или даже страны может находиться в пределах дня езды.

Рынок перепродажи сопоставимых объектов недвижимости на конкурентном рынке может служить показателем рыночного спроса на единицы в рассматриваемом объекте недвижимости.

Сравнение рынка перепродажи для всего сообщества с силой конкурентного рынка может указать, будет ли анализ уровня В адекватным.

Если конкуренция на рынке слабая, в то время как число домохозяйств во всем сообществе растет, или местоположение домохозяйства меняется в сообществе, то может потребоваться более детальный анализ.

Данные, анализируемые при анализе уровня В, в основном получают из вторичных источников, например, из местной службы листинга, опубликованных отчетов или местных агентов по недвижимости.

Общий анализ жилых кварталов, конкурирующих с объектом, приводит к исследованию эффективности первичной конкуренции объекта.

Поглощение конкурентных объектов является важным показателем, используемым в исследованиях конкурентоспособности уровня В. В отличие от большинства данных на других промежуточных этапах анализа предполагаемого спроса, **данные, используемые при определении эффективности основного конкурента объекта, являются первичными данными, собранными оценщиком.**

Информация о конкурирующих объектах, которая может быть собрана, включает

- Репутацию и послужной список девелопера проекта
- Общее количество лотов
- Тип проекта (например, заполнение или новая зона роста)
- Возраст проекта
- Идентификация готового продукта
- Краткое описание поглощения
- Особые удобства и преимущества или недостатки

Измерение текущего спроса при анализе конкурентоспособности уровня С отличалось бы от анализа уровня В тем, что этот этап анализа уровня С включал бы количественные прогнозы спроса (продажи партий или единиц), основанные на занятости, доходах и домохозяйствах.

Тем не менее, анализ рыночной конкурентоспособности уровня В может включать выводы, сделанные на основе статистики занятости, доходов и численности населения. Изменение занятости или темпов формирования домохозяйств, вероятно, подразумевает изменение спроса на жилье. Изменение дохода домохозяйства может означать смещение спроса с одного типа жилья или экономического сегмента на другой.

Предполагаемый прогноз спроса на разные типы недвижимости

Тип недвижимости	Соображения при анализе предполагаемого спроса
Существующий комплекс апартаментов	<ul style="list-style-type: none"> • Общие тенденции роста • Тенденции строительства апартаментов (обратите внимание, что значительное строительство может указывать как на высокий спрос или на текущий или приближающийся переизбыток предложения) • Исторические показатели доли вакантных площадей и поглощения • Тенденции в эффективных рыночных ставках аренды
Спрос на отели	<ul style="list-style-type: none"> • Данные о поездках и туризме • Данные о занятости в отелях и деятельности конференц-центров • Статистика использования офисных площадей и занятости — особенно в отношении оптовой и розничной торговли, услуг, финансового сектора, страхования и недвижимости (FIRE). • Уровень заполняемости в конкурентоспособных объектах размещения в соответствующем классе объекта недвижимости и районе рынка.

Анализ конкурентного предложения

Предложение на рынке может увеличиться в результате реконструкции или, что наиболее типично, в результате нового строительства.

При предполагаемом анализе предложение может не быть количественно выражено в виде определенного количества квадратных футов или единиц. Тем не менее, достоверный анализ рыночной конкурентоспособности уровня В должен включать рассмотрение вероятной тенденции в предложении.

В случае жилого квартала, если темпы строительства жилья увеличатся без соответствующего увеличения спроса, рыночные условия ухудшатся. Если спрос остается постоянным, но темпы строительства замедляются, например, из-за сокращения количества готовых участков или земель под застройку, рынок станет напряженным и цены вырастут.

Для предполагаемого анализа жилого квартала источники данных о предложении аналогичны источникам данных о спросе. На основных рынках жилья опубликованные исследования могут содержать отличную информацию об объемах нового строительства в разбивке по размеру и типу жилья, ценовому диапазону и географическому субрынку. Муниципалитеты, как правило, могут предоставлять обновленные данные о разрешениях, хотя эта информация может быть

недостаточно дезагрегирована для проведения более точного анализа конкретного сегмента рынка.

Большинство предполагаемых анализов включают компиляцию данных о строительстве из наиболее непосредственно сопоставимых и конкурентоспособных объектов. Некоторые другие факторы, которые могут повлиять на потенциальное предложение, включают

- Наличие и цену свободной земли
- Стоимость и доступность строительных материалов
- Наличие желаемых характеристик продукта
- Доступность кредитов на строительство и финансирования
- Влияние строительных норм, постановлений о зонировании и других нормативных актов на строительство

Этот шаг в процессе анализа также включает в себя рассмотрение сроков и конкурентной позиции на будущем конкурсе. На проблемных рынках, таких как многочисленные застроенные жилые рынки, созданные кризисом низкокачественных ипотечных кредитов, объем конкурентного предложения может быть настолько неравновесным, что потребуются много лет, чтобы поглотить существующий избыток предложения по историческим ставкам, за исключением некоторого внешнего воздействия, такого как снос существующих домов для перепланировки в другое использование.

В таких случаях рынок может быть стабильным, но недостаточно предсказуемым для того, чтобы предполагаемый анализ спроса был значимым. Следовательно, для получения достоверных результатов переуступки может потребоваться анализ рынка уровня С.

Анализ конкурентного предложения для разных типов недвижимости

Тип недвижимости	Соображения при анализе конкурентного предложения
Офисное здание	Важные характеристики конкурирующих объектов недвижимости: <ul style="list-style-type: none"> • Размер (общая площадь застройки или арендуемая площадь) • Возраст • Уровень вакантности • Доступ • Парковка • Качество арендаторов • Управление зданием • Качество и состояние здания • Удобства • Вспомогательные сооружения
Индустриальная недвижимость	Важные характеристики конкурирующих объектов недвижимости: <ul style="list-style-type: none"> • Размер, особенно по отношению к другим промышленным зданиям • Возраст и состояние • Уровень вакантных площадей • Доступ • Управление зданием и качество арендаторов • Качество строительства

Анализ остаточного спроса (рыночные условия)

В фундаментальном анализе количественная оценка спроса сравнивается с количественной оценкой предложением либо в виде соотношения, либо в виде расчета остаточного спроса. Такой уточненный расчет нетипичен для предполагаемого анализа.

Тем не менее, анализ рынка уровня В включает сравнение условий спроса (шаг 3) с условиями предложения (шаг 4) и заключение относительно текущих общих рыночных условий и прогноз будущих рыночных условий.

Предполагаемый анализ лучше всего работает, когда ожидается, что рыночные условия останутся относительно стабильными.

Если ожидается существенное изменение предложения, спроса или того и другого вместе, может потребоваться анализ рынка уровня С для получения достоверных результатов назначения.

Как уже упоминалось, в рамках предполагаемого анализа анализ спроса (шаг 3), анализ предложения (шаг 4) и заключение о рыночных условиях (шаг 5) иногда выполняются более или менее одновременно. Выводы обычно включают заявление о том, где находится рынок по отношению к теоретическому равновесию, и часто включают заявление, определяющее текущую стадию рыночного цикла (например, расширение, сжатие, рецессия, восстановление).

Анализ захвата объекта (выводы о конкурентоспособности)

На заключительном этапе процесса анализа конкурентоспособности оценщики рассматривают текущие и ожидаемые рыночные условия (шаг 5) и относительную конкурентоспособность объекта недвижимости (шаг 1), чтобы сделать выводы относительно эффективности объекта недвижимости.

Для жилого квартала эти выводы будут включать уровень продаж за период продаж и динамику цен на участки или дома.

Эти выводы необходимы для анализа наиболее эффективного использования и являются важным компонентом трех подходов к оценке стоимости.

Рассмотрим оценщика, который анализирует предполагаемый жилой квартал и находит три конкурентоспособных объекта в рыночной зоне объекта недвижимости. За прошедший год средние показатели продаж в этих объектах составляли три лота в месяц, пять лотов в месяц и семь лотов в месяц.

Простое использование среднего показателя продаж для трех конкурирующих подразделений по пять лотов в месяц в качестве расчетного показателя поглощения объекта недвижимости, скорее всего, было бы некорректным, если только рынок не стабилен и конкурентоспособность объекта оценки не является полностью средней. Выводы предполагаемого анализа заключаются в том, что историческое поглощение конкурирующими подразделениями составляет от трех до семи лотов в месяц и что предложение растет

Уровень С. Фундаментальный анализ спроса

Отличительной характеристикой фундаментального анализа является количественная оценка спроса, предложения и остаточного спроса. При анализе рынка уровня С оценки текущего и будущего спроса привязаны к анализу фундаментальных факторов спроса (занятость, численность населения и доходы). Следует также признать, что анализ уровня С является совокупным исследованием,

основанным на результатах анализов уровней А и В с добавлением более подробных данных для сбора и анализа.

В следующем примере описан шестиэтапный процесс, включающий прогноз фундаментального спроса для анализа рынка уровня С общественного торгового центра на определенном участке за определенный период.

Анализ производительности объекта недвижимости

Анализ физических, юридических и географических характеристик изучаемого объекта недвижимости и конкурирующих торговых центров в торговой зоне объекта недвижимости или вблизи него фокусируется на текущих отраслевых (или рыночных) стандартах. Объекты розничной торговли могут быстро устареть по мере изменения отраслевых норм.

Особое внимание уделяется следующим характеристикам объекта и улучшениям:

- Соотношению площади земельного участка к площади здания и наличию земли для расширения
- Площадь застройки
- Достаточность парковки
- Фасад, видимость и глубина
- Топография
- Инженерные коммуникации
- Ландшафтный дизайн
- Дизайн и планировка участка
- Доступность
- Удобства
- Общая площадь застройки и общая арендуемая площадь
- Размеры магазина. Ширина и глубина магазина
- Дизайн и планировка здания
- Вывески
- Сервисные помещения и площади

Состав арендаторов и связанные с ним характеристики также влияют на рыночную привлекательность.

Соответствующие юридические характеристики объекта недвижимости могут включать ограничения на зонирование и использование, долгосрочную аренду магазина, которая влияет на рыночную привлекательность объекта, и действующие договоры аренды земли. Неудивительно, что факторы местоположения важны для объектов розничной торговли.

К признакам местоположения, которые следует изучить, относятся

- Землепользование и связи с окружающим сообществом
- Расположение объекта в зависимости от моделей роста городов
- Близость к конкурентоспособному предложению

Кульминацией анализа местоположения является оценка макроэкономического положения объекта недвижимости по сравнению с конкурентами. Анализ макроэкономического положения будет включать рассмотрение следующего:

- Близость к домохозяйствам в районе рынка
- Близость к новой торговой застройке
- Местоположение на пути роста, например, новая или проектируемая жилая застройка
- Близость к основным дорогам с точки зрения доступности и видимости

- Относительное количество посетителей
- Близость к рынку
- Размер и привлекательность якорных магазинов
- Состав арендаторов и совместимость в торговой зоне
- Фактический возраст и репутация объектов в торговом кластере
- Особые удобства

При анализе рынка уровня С физические и юридические характеристики объекта недвижимости и конкурентных узлов оцениваются в соответствии с рыночным стандартом.

Рыночный стандарт - это характеристика, которую пользователи пространства считают типичной или подходящей.

Использование рейтинговых сеток формализует процесс сравнения и помогает оценщикам выявлять функциональное устаревание, выбирать сопоставимые продажи и определять влияние на арендную плату и заполняемость. В рейтинговой таблице баллы и веса присваиваются различным характеристикам, причем средняя из возможных оценок соответствует рыночному стандарту.

Разница между характеристикой объекта недвижимости и рыночным стандартом называется конкурентной разницей.

Сумма взвешенных баллов может быть использована для определения относительной конкурентной силы объекта недвижимости.

Анализ рынка уровня С может также включать использование картографирования и других инструментов графического анализа для иллюстрации взаимосвязей (например, дорог и инженерных коммуникаций, которые влияют на перемещение людей, товаров, услуг и средств связи к объекту недвижимости и обратно) и моделей роста городов, которые могут повлиять на границы рыночной зоны.

Определение границ рынка

Географическая область рынка, относящаяся к анализу конкурентоспособности уровня С, может отличаться от области рынка, определенной для анализа уровня В, поскольку для анализа фундаментального спроса часто требуется область рынка, которая соответствует источникам конкретных данных.

Эффективные аналитические инструменты для определения основных и второстепенных торговых зон торгового центра были объектами изучения в течение многих лет. Наиболее часто используемые методы включают

- Круги торговых зон или карты времени проезда, на которых предварительные границы торговых зон корректируются с учетом конкретных географических, демографических и экономических характеристик сообщества
- Гравитационные модели, разновидность кругов торговых зон, учитывающая влияние конкуренции
- Определение местоположения клиентов - более подробная форма кругов торговых зон, в которых исследуются фактические адреса клиентов для определения расстояний и связей.

Прогноз фундаментального спроса

Оценка текущего и будущего спроса в анализе конкурентоспособности уровня С является этапом процесса, который в наибольшей степени отличается от объема работы анализа уровня В.

Анализ конкурентоспособности на уровне С фактический прогнозирует расчет конкурентного спроса для пользователей помещений в рассматриваемом объекте недвижимости. Анализ уровня С затем сверяется с анализами уровня А и уровня В для получения окончательного диапазона прогноза спроса. Например, анализ предполагаемого спроса на торговые площади может включать изучение следующего:

- Экономической базы и тенденций роста города
- Заполняемость торговых центров по всему городу
- Конкурентная заполняемость торговых центров

Оценка фундаментального спроса на торговые площади требует анализа дополнительных рыночных данных, включая следующие:

- Количество и размер домохозяйств в районе рынка
- Средний доход домохозяйства
- Процент от среднего дохода домохозяйства, потраченного на розничные покупки
- Процент розничных покупок, обычно совершаемых в торговых центрах соответствующего типа объекта недвижимости
- Процент покупок, совершенных в торговых центрах соответствующего типа объекта недвижимости, который удерживается центрами в зоне первичной торговли и перетекает во вторичную торговую зону
- Объем продаж на квадратный фут торговой площади, необходимый для поддержки развития торгового центра соответствующего типа объекта недвижимости
- Нормальная (равновесная) доля вакантных площадей на рынке

Пошаговый анализ этих данных позволяет оценщику оценить спрос на торговые площади на первичном рынке, исходя из доходов домохозяйств. Для количественной оценки спроса также могут быть использованы другие методы, такие как анализ соотношения торговых площадей, при котором текущее количество занятых торговых площадей на душу населения сравнивается с будущим прогнозом численности населения. Оценки фундаментального спроса, полученные с помощью различных методов, затем сверяются со спросом, полученным на основе предполагаемого анализа, для получения окончательных оценок спроса.

Анализ конкурентного предложения

Показатель текущего конкурентного предложения основан на опросе торговых центров, конкурирующих с объектом исследования. Прогноз будущего конкурентного предложения может быть составлен путем определения количества

- Существующих квадратных футов в конкурентных центрах
- Новых квадратных футов, строящихся в настоящее время
- Предлагаемых объектов недвижимости в процессе планирования и утверждения и в следующем ожидаемом рыночном цикле
- Свободных участков, доступных для застройки

Общий прогноз конкурентного пространства часто основан на распределении вероятностей для строящегося пространства или в процессе планирования и утверждения. Вероятности можно оценить, изучив долю исторических предложений, которые привели к завершению проекта. Предложение существующих и предполагаемых конкурентных площадей будет оцениваться в соответствии со следующими характеристиками:

- Размер

- Доступ и местоположение
- Качество товаров
- Удобства проекта
- Репутация
- Арендные ставки
- Вакансии
- Состав арендаторов (с акцентом на постоянных арендаторов)

Этот анализ конкурентного предложения должен дать оценку площади конкретного объекта конкуренции и сравнительный рейтинг объекта недвижимости.

**Фундаментальный прогноз спроса на разные типы недвижимости
(помимо анализа предполагаемого спроса)**

Тип недвижимости	Соображения при анализе фундаментального спроса
Односемейные дома	<ul style="list-style-type: none"> • Текущее и прогнозируемое население и домохозяйства в пределах определенной рыночной зоны • Текущее и прогнозируемое в будущем соотношение домов, занятых владельцами • Доходы домашних хозяйств и ограничения доступности для сегментации спроса по ценовому диапазону • Предпочтения по типу жилья для сегментных домохозяйств (соотношение домохозяйств, выбирающих отдельно стоящее жилье, по сравнению с таунхаусами, многоквартирными кондоминиумами или другими)
Комплексы апартаментов	<ul style="list-style-type: none"> • Текущее и прогнозируемое население и домохозяйства в пределах определенной рыночной зоны • Текущее и прогнозируемое в будущем соотношение апартаментов, занятых арендаторами • Доходы домашних хозяйств и ограничения доступности для сегментации спроса по диапазону арендной платы • Предпочтения по типу жилья для сегментных домохозяйств (соотношение домохозяйств, выбирающих квартиры по сравнению с другими типами арендуемых квартир)
Офисные здания	<ul style="list-style-type: none"> • Численность рабочей силы, занимающей офисные помещения • Доля спроса в конкурентном классе объекта недвижимости (например, класс А, Класс В, класс С) • Необходимое пространство на одного работника • Нормальная (равновесная) доля вакантных должностей
Отели	<ul style="list-style-type: none"> • Текущий спрос (например, количество ночей в номере) • Сегментация спроса (реклама, встречи и группы, досуг и т.д.) • Статистика и прогнозы для факторов, определяющих каждый сегмент спроса (например, бизнес-статистика для коммерческих целей, статистика туризма и путешествий для отдыха) • Сегментация спроса по типу недвижимости (например, полный комплекс услуг, ограниченное обслуживание, длительное пребывание). • Сегментация спроса по ценам на номера
Промышленная недвижимость	<ul style="list-style-type: none"> • Занятость в секторах, использующих промышленные площади (например, производство, оптовая торговля, розничная торговля, транспорт, связь или коммунальные услуги) • Необходимое пространство на одного работника

	<ul style="list-style-type: none"> • Модели и направления промышленного роста и развития, которые часто группируются вдоль основных автомагистралей и вокруг перекрестков • Статистика и прогнозы для других факторов спроса; например, рост населения и активность розничной торговли для спроса на складские помещения
--	--

Анализ остаточного спроса

При анализе рынка уровня С анализу рыночных условий способствует расчет остаточного спроса, т.е. спроса, который не удовлетворяется имеющимся предложением.

Другими словами, **остаточный спрос - это величина недостаточного предложения (т.е. отрицательное число на рынке с избыточным предложением). Остаточный спрос рассчитывается путем корректировки спроса на равновесную вакансию и последующего вычета предложения:**

$$\begin{aligned} & \text{Скорректированный или поддерживаемый спрос} = \\ & = (\text{Измеренный спрос}) : (1 - \text{Равновесная доля вакантных площадей}) \end{aligned}$$

Эта корректировка учитывает тот факт, что рынку требуется определенное количество свободных площадей для упорядоченной работы. Расчет остаточного спроса в фундаментальном анализе можно свести к пяти строкам, как показано в Таблице 16.1.

При расчете остаточного спроса существующий и прогнозируемый спрос в течение рыночного цикла сравнивается с текущим и ожидаемым конкурентным предложением, чтобы спрогнозировать объем избыточного или недостаточного предложения в различные моменты времени. Анализ структуры остаточного спроса позволяет оценщикам спрогнозировать характер изменений в рыночном цикле, оценить, когда на рынке потребуются дополнительные площади, и определить вероятную структуру рыночной арендной платы. Например, цифры в таблице 16.1 относятся к рынку с текущим предложением в 712 400 квадратных футов и текущим уровнем заполняемости в 90,2%. Ожидается, что в течение следующих пяти лет будет завершено строительство нового торгового центра площадью 90 000 квадратных футов, что приведет к значительному переизбытку предложения на рынке и снижению уровня заполняемости рынка примерно до 86% к пятому году. Однако из-за прогнозируемого увеличения спроса избыток предложения будет заполнен примерно к 9 году, а к 10 году на рынке будет наблюдаться небольшой дефицит предложения. Исходя из этих расчетов, оценщик мог бы обоснованно заключить, что рыночная арендная плата, скорее всего, останется неизменной или снизится в течение первых пяти лет, но в какой-то момент через 5-10 лет будет иметь тенденцию к росту. Остаточный спрос (разница между поддерживаемым спросом и предложением существующих и ожидаемых торговых площадей) будет представлять собой оценку дополнительных площадей, необходимых на рынке. Другим полезным расчетом на шаге 5 шестиэтапного процесса является отношение спроса к предложению, которое рассчитывается просто как нескорректированный спрос, деленный на предложение. Когда нет отложенного спроса и нет

искусственного спроса, отношение спроса к предложению является показателем занятости рынка.

Таблица 16.1 Расчеты остаточного спроса (шаг 5)

		текущий момент	год 5	год 10
1	Текущий и прогнозируемый спрос (кв. фут.)	642 300	689 200	749 600
2	Корректировка на равновесную долю вакантных должностей [1 - равновесная доля вакантных должностей]	÷ 0,92	÷ 0,92	÷ 0,92
3	Скорректированный (поддерживаемый) спрос [Строка 1 ÷ Строка 2]	698,152	749,130	814,783
4	Текущее и прогнозируемое предложение (кв. фут.)	712,400	802,400	802,400
5	Остаточный спрос [Строка 3 - строка 4]	-14,248	-53,270	12,383
6	Соотношение спроса и предложения [Строка 1 ÷ строка 4]	90,2%	85,9%	93,4%

Другие предполагаемые инструменты оценки состояния рынка включают анализ тенденций арендной платы, анализ целесообразности арендной платы и анализ продаж на квадратный фут для отдельных магазинов.

Анализ тенденций арендной платы исследует направление изменения уровней арендной платы. Например, арендная плата может расти такими же темпами, как и в предыдущие годы, или арендная плата может увеличиваться, но не такими темпами. Некоторые специалисты по недвижимости считают, что увеличение арендной платы снижающимися темпами является признаком пика рынка.

Продажи на квадратный фут в отдельных розничных магазинах могут указывать на уровень эффективности существующего торгового центра, долю центра на рынке и наличие возможностей для расширения. Эти данные могут быть использованы для проверки обоснованности оценки потребности в дополнительных площадях.

Вакансия в изучения остаточного спроса

Все рынки недвижимости нуждаются в некотором количестве свободных площадей, чтобы пользователи могли въезжать и выезжать, а также учитывать ожидаемый рост спроса в краткосрочной перспективе.

Равновесная вакантность - это доля вакантных площадей, когда рынок находится в равновесии, без повышательного или понижительного давления на арендную плату. Равновесная доля вакантных площадей, также известная как нормальная или естественная вакантность, варьируется от рынка к рынку в зависимости от стоимости строительства, наличия земли, темпов роста спроса и других факторов.

Если на рынке наблюдается дефицит предложения, остаточный спрос - это объем нового строительства, который может быть поддержан. При наличии избыточного предложения анализ остаточного спроса в различные моменты времени может дать прогноз о том, когда рынок вернется к равновесию.

Анализ захвата объекта (выводы по анализу конкурентоспособности)

Захват объекта - это объем или соотношение рыночного спроса, который, как ожидается, захватит объект недвижимости.

Анализ захвата объекта обычно начинается с оценки пропорциональной доли, которая затем корректируется с учетом конкурентной силы объекта недвижимости по сравнению с конкурирующими торговыми центрами.

Например, предположим, что объектом недвижимости является торговый центр площадью 90 000 квадратных футов на рынке, описанном в Таблице 16.2.

Таблица 16.2 Описание объекта

Прогнозируемый рыночный спрос на 5-й год	689 200
Коэффициент охвата объекта (103% от пропорциональной доли)	11,56%
Объем захвата объекта (занятые кв. фут.)	79 672
Арендуемые кв. фут.	90,000
Коэффициент заполняемости объекта	88,5%

Поскольку рассматриваемый объект недвижимости составляет 11,22% рыночного предложения в Году 5 - 90 000 кв. футов в рассматриваемом объекте недвижимости : 802 400 кв. футов на рынке — его пропорциональная доля спроса в этом году также составляет 11,22%.

Предположим также, что анализ производительности объекта недвижимости (шаг 1) и анализ предложения (шаг 4) показывают, что конкурентные характеристики объекта недвижимости выше средних, и оценщик приходит к выводу, что соответствующий коэффициент захвата объекта недвижимости на 3% превышает пропорциональную долю объекта, или 11,56% (11,22% пропорционально доля × 1,03).

Таким образом, уровень заполняемости объекта недвижимости в 5-м году можно спрогнозировать, как показано в Табл. 16.1. Хотя прогноз заполняемости рынка в 5-м году составлял всего 85,9%, прогноз заполняемости объекта недвижимости конкретно в 5-м году составляет 88,5% из-за его превосходных конкурентных характеристик.

Поскольку концепции торговли могут быстро меняться, для объектов торговли особенно сложно прогнозировать захват объекта. Поэтому для хороших исследований конкурентоспособности часто целесообразно включать прогнозы высокого, среднего и низкого уровня, чтобы сообщить о полном спектре вероятных результатов.