

## **Альберт Р. Уилсон, Дуглас К. Браун, Питер Д. Боуз, Ущерб стоимости и премия за местоположение**

### **ВВЕДЕНИЕ**

В ЛИТЕРАТУРЕ ПО НЕДВИЖИМОСТИ ЗА ПОСЛЕДНЕЕ ДЕСЯТИЛЕТИЕ или около того возникла путаница между понятиями ущерба рыночной стоимости недвижимости и премии за местоположение. Во многих статьях обсуждается влияние некоторых предполагаемых негативных условий (несоответствий), таких как линии электропередач, свалки, железнодорожные пути, участки суперфонда или промышленные объекты, на стоимость близлежащих объектов недвижимости путем сравнения их стоимости со стоимостью аналогичных объектов, находящихся не поблизости, как если бы эта разница была ущербом.

Эта разница, если предположить, что она существует, должным образом является надбавкой за местоположение, т.е. разницей, которую участник рынка готов заплатить, чтобы быть дальше от предполагаемого несоответствия (или, альтернативно, ближе к удобству). Снижение рыночной стоимости зависит от права собственности на недвижимость и может произойти только тогда, когда какое-либо условие негативно влияет на рыночную стоимость **после покупки**. В настоящей статье <sup>1</sup> будут разъяснены эти концепции и даны конкретные определения для них. В нем также предпринята попытка объяснить, как может быть выявлен и измерен ущерб рыночной стоимости, возникающий в результате такого состояния, как предполагаемое несоответствие.

### **ОСНОВЫ**

Фундаментальным определением стоимости недвижимости является:

*Текущая стоимость будущих выгод, которые дает владение недвижимостью*<sup>2</sup>.

и из этого вытекает понятие рыночной стоимости, определяемой как:

*Наиболее вероятная цена, по состоянию на указанную дату, наличными, или в эквиваленте наличных денег, или на других точно установленных условиях,*

---

<sup>1</sup> Bowes P.D., Broun D.C., Wilson A.R. (2005), Damage to Market Value and Locational Premiums, REAL ESTATE ISSUES, Winter 2004-2005, Vol.29, Num. 4, <https://cre.org/wp-content/uploads/2021/09/REI-Winter-2004-2005.pdf>, Альберт Р. Уилсон (Albert R. Wilson), CRE, является директором A.R. Wilson, LLC и консультантом по недвижимости с более чем 20-летним опытом работы в области анализа влияния неблагоприятных условий на недвижимость и бизнес. Он является автором ряда статей для различных изданий по недвижимости и налогам, помогал в разработке учебных материалов Appraisal Institute и других профессиональных организаций и политики в этой области. Г-н Уилсон имеет степени инженера-материаловеда со специализацией в области материалов и прикладной математики, а также степень магистра делового администрирования со специализацией в области финансов и операционных исследований. (E-mail: [arwilson@arwilson.com](mailto:arwilson@arwilson.com)). Дуглас К. Браун (Douglas C. Brown), CRE, MAI, в прошлом президент Appraisal Institute, специализируется на поддержке судебных разбирательств с акцентом на анализ загрязнения участка. (E-mail: [lanyapin@bellsouth.net](mailto:lanyapin@bellsouth.net)). Питер Д. Боуз (Peter D. Bowes), CRE, работает в фирме Bowes and Company из Денвера, штат Колорадо, и имеет звание консультанта по недвижимости. (E-mail: [pbowes@bowesandco.com](mailto:pbowes@bowesandco.com))

<sup>2</sup> The Dictionary of Real Estate Appraisal, Fourth Edition, Appraisal Institute, Chicago, 2002.

*по которой указанные имущественные права должны быть проданы после разумного выставления на конкурентном рынке при соблюдении всех условий, необходимых для честной продажи, при этом покупатель и продавец будут действовать каждый в отдельности благоразумно, со знанием дела и в личных интересах, предполагая, что ни тот, ни другой не находятся под неоправданным давлением*<sup>3</sup>.

Обратите внимание, что:

*Оценка рыночной стоимости также основывается на любых "нормальных" или "типичных" условиях на рынке для имущества, оцениваемого в сроки, соответствующие дате определения стоимости при оценке*<sup>4, 5</sup>.

Ущерб определяется как:

*Потеря или вред в результате причинения вреда лицам, имуществу или репутации*<sup>6</sup>.

Ущерб рыночной стоимости в таком случае может быть определен как:

*Уменьшение рыночной стоимости имущества владельца после покупки в результате признанного рынком ущерба. Ущерб может быть измерен разницей между рыночной стоимостью на дату покупки за вычетом рыночной стоимости на дату рыночного признания ущерба, скорректированной с учетом даты покупки.*

Премия за местоположение может быть определена как:

*Дополнительная разница между рыночной стоимостью объекта недвижимости в одном месте по сравнению с рыночной стоимостью сопоставимого объекта недвижимости в месте, которое, по мнению рынка, превосходит первое местоположение*

Обратите внимание, что в определении премии за местоположение нет привязки к владению недвижимостью или к каким-либо изменениям рыночной стоимости в течение определенного периода времени. Суть в том, что надбавка за местоположение не является ущербом рыночной стоимости, а лишь мерой влияния местоположения на рыночную стоимость. Кроме того, именно рынок определяет размер ущерба или премии за местоположение, а не индивидуальное мнение владельца недвижимости.

---

<sup>3</sup> The Dictionary of Real Estate Appraisal, Fourth Edition, Appraisal Institute, Chicago, 2002

<sup>4</sup> Advisory Opinion 22, Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, 2002 Edition, The Appraisal Foundation, page 207, line 89 et seq.

<sup>5</sup> ПРИМЕЧАНИЕ АВТОРОВ: В следующем обсуждении лица, описанные как "... покупатель и продавец, каждый из которых действует осмотрительно, со знанием дела и в личных интересах, и предполагая, что ни один из них не находится под неоправданным давлением", будут упоминаться как "типичные" участники рынка. Обзор профессиональной литературы, особенно по оценке недвижимости, для любого недавнего издания укажет на то, что этот описательный язык хорошо принят в профессии.

<sup>6</sup> The Merriam-Webster Dictionary, Merriam-Webster, Inc. Springfield, MA, 1998, p131

## РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ И ЦЕНА

Это обсуждение должно начинаться с четкого понимания основ концепции рыночной стоимости и, в частности, роли знаний "типичного" участника рынка, что редко обсуждается в литературе.

Типичный участник рынка не является ни совершенно невежественным, ни в совершенстве осведомленным обо всех факторах и проблемах, связанных с недвижимостью на рынке, но находится где-то между этими двумя крайностями знаний.

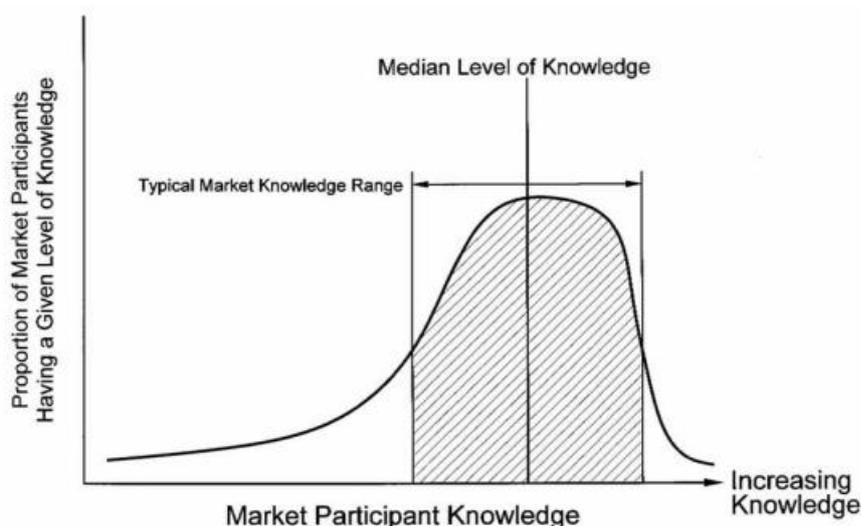
Понимание уровня знаний типичного участника должно быть получено путем тщательного анализа того, что знали фактические участники на момент их участия. Обычно это приближение формируется на основе знаний рынка профессиональным оценщиком и подтверждения процесса продаж. Оно также может быть разработано более формально путем проведения должным образом структурированных, протестированных и валидированных опросов фактических участников транзакций, относящихся к интересующему периоду (периодам) времени.

Обратите внимание, что опросы, если они проводятся, должны охватывать совокупность сторон, которые фактически участвовали в рынке, а не сторон, которых просят притвориться, что они участвовали.

Рыночная стоимость основана на том, что произошло на рынке, а не на том, что кого-то просят представить, что могло бы произойти при некотором гипотетическом стечении обстоятельств без денежного штрафа или цены, взимаемой за гипотетический ответ.

Ущерб стоимости, безусловно, является проблемой конкретного владельца, которая зависит от состояния знаний о рынке на два момента времени: дату покупки и дату предполагаемого ущерба. Для каждого владельца в данном месте может применяться различный набор условий — по крайней мере, в отношении даты покупки, и, следовательно, будет уместен различный анализ ущерба стоимости.

Уровень знаний типичного участника рынка может быть представлен, как показано на Рисунке 1, и будет находиться где-то в заштрихованном "диапазоне типичных знаний о рынке".



**Рисунок 1. Типичный уровень знаний участника рынка**

Медианный уровень знаний указывает на то, что у 50% участников уровень знаний будет ниже медианного, а у 50% - выше. Ключевым моментом является то, что совершенное знание — как и совершенное незнание — крайне маловероятно и не является подходящим критерием рыночной стоимости. Недавно в литературе появилось несколько аналитических работ, в которых выдвигалось предположение о том, что рыночная стоимость должна надлежащим образом относиться только к "полностью информированному" участнику рынка.

Очевидно, что это неуместно, в чем можно убедиться, ознакомившись с консультативным заключением USPAP 22, процитированным выше.

"Полностью информированный" участник находился бы на периферии распределения и был бы не более подходящим для аналитических целей в качестве "типичного" участника рынка, чем участник рынка, который действовал с минимальными соответствующими знаниями или вообще без них.

Это не прерогатива аналитика - выдвигать гипотезу о том, что должен существовать более высокий уровень знаний, а затем пытаться составить мнение о рыночной стоимости, основываясь на этом гипотетическом условии. Задача аналитика - понять объем знаний, удовлетворительный для типичного участника рынка, чтобы оценить, как знание того или иного условия могло повлиять на стоимость, если это произошло.<sup>7</sup>

Оценщик отражает рынок, он / она не пытается — и не должен — сначала изменять рыночные знания, а затем запрашивать ответ у участника рынка, стремясь определить рыночную стоимость объекта недвижимости.

Знания, которыми обладает типичный участник рынка и на основе которых он действует, имеют решающее значение для определения ущерба стоимости. Типичный участник покупает / продает недвижимость в ожидании выгод, которые он получит от сделки. Эти ожидаемые выгоды основаны на уровне знаний, удовлетворительном для каждого участника — удовлетворительном в том смысле, что участник готов взять на себя обязательства, основанные на этом уровне знаний. Рыночная стоимость не предполагает наличия специальных или выгодных знаний ни у покупателя, ни у продавца. После заключения сделки покупатель ожидает получить ожидаемые выгоды, за исключением непредвиденных изменений в экономике в целом или катастрофы, общих рисков, применимых ко всем сделкам. Если типичный участник рынка на момент покупки не знал об условии, которое привело бы к снижению рыночной стоимости, или не был обеспокоен им, то это условие не повлияло бы на рыночную стоимость. Если затем, в более поздний момент времени, типичный участник рынка становится осведомленным об этом состоянии, и это знание приводит к тому, что типичный участник рынка сокращает свои ожидаемые чистые выгоды, тогда рыночная стоимость была уменьшена и может возникнуть ущерб. Важно отметить, что рыночная стоимость - это не "цена". Цена определяется как:

*Термин "цена" представляет собой сумму, которую конкретный покупатель соглашается заплатить, а конкретный продавец соглашается принять в обстоятельствах, связанных с их сделкой. Цена, когда она окончательно определена, относится к цене продажи или сделки и подразумевает обмен; цена - это свершившийся факт<sup>8</sup>.*

---

<sup>7</sup> См., например, обсуждение этой темы в Appraisal of Real Estate, 12th Edition, Appraisal Institute, Chicago, 2001.

<sup>8</sup> The Appraisal of Real Estate, Twelfth Edition, Appraisal Institute, Chicago, 2001, page 19

Рыночная стоимость - это идеализация цены, которая была бы уплачена, если бы были скорректированы сильные и слабые стороны и интересы реальных участников сделки. Цена может быть больше или меньше, чем компетентно разработанное мнение о рыночной стоимости, но разница, если таковая имеется, должна отражать только сильные и слабые стороны и интересы конкретных сторон, участвующих в сделке.

## **УЩЕРБ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ**

Ущерб рыночной стоимости был определен выше как снижение ожидаемых выгод, получаемых типичным участником рынка после совершения сделки.

В качестве примера рассмотрим сделку, в которой покупатель предполагает, что он/она получит выгоды в виде потока чистого дохода от аренды в течение нескольких лет плюс возврат (реверсию) рыночной стоимости недвижимости от продажи в конце периода владения.

Таковы были некоторые из элементов, приведших к завершению сделки по определенной цене.

Предположим, что несколько лет спустя улица, ведущая к объекту недвижимости, будет перекрыта, что является непредвиденным событием, затрудняющим доступ к объекту недвижимости и, следовательно, менее желательным для его первоначального максимального и наилучшего использования.

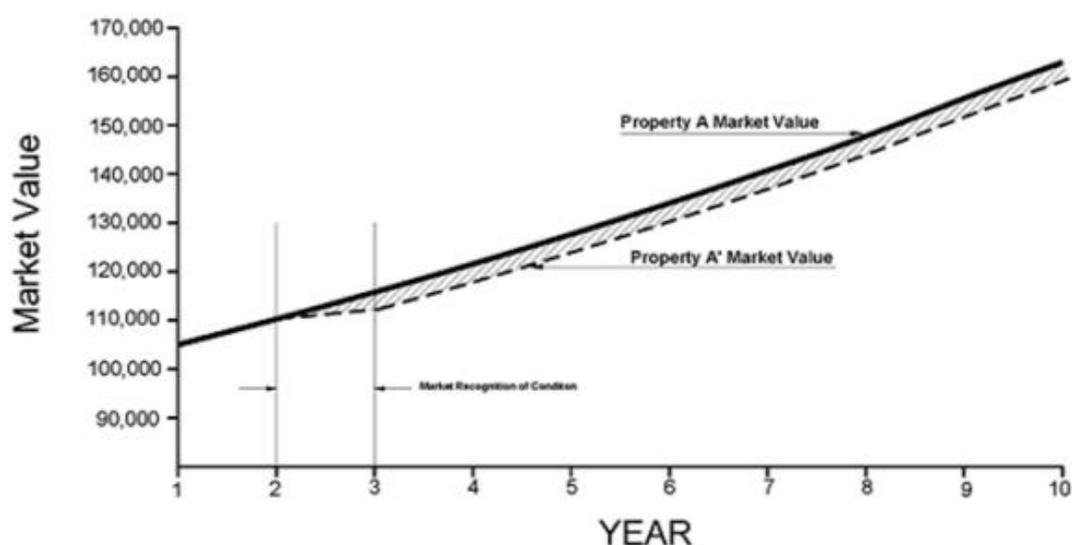
Если поток будущих выгод будет нарушен, это нанесет ущерб рыночной стоимости. Ущерб рыночной стоимости принципиально отличается от премии за местоположение, которая могла бы возникнуть, если бы рыночная стоимость этого объекта недвижимости (после закрытия улицы) сравнивалась с рыночной стоимостью аналогичного объекта недвижимости без закрытия улицы. Эта премия за местоположение может быть использована для определения суммы ущерба владельцу, но если появится новый покупатель и заберет недвижимость по сниженной рыночной стоимости после закрытия улицы, разница между рыночной стоимостью недвижимости с закрытием улицы и без него будет просто премией за местоположение для владельца.

Ущерб, по существу, представляет собой разницу между неизменной рыночной стоимостью на дату покупки за вычетом обесцененной рыночной стоимости, как если бы покупатель знал о влиянии состояния, оцененной на дату первоначальной покупки.

Таблица 1 и Рисунок 2 иллюстрируют этот момент. Данная процедура сравнения неизменных и обесцененных (в зависимости от состояния) стоимостей получила широкое признание.

### ***Таблица 1. Ущерб рыночной стоимости***

Year	Property A Market Value (Appreciation Rate of 5% per year, Original purchase price \$100,000)	Property A' Market Value (New Long-term Condition in Year three.)	Difference A' - A	PV of Difference @ 10% Discount Rate	Proof (\$100,000 for A - \$6,908 = \$93,092 at appreciation rate of 5% per year)
0	\$100,000	\$100,000	0	0	\$93,092
1	105,000	105,000	0	0	97,746
2	110,250	110,250	0	0	102,623
3	115,763	104,186	(11,576)	(9,567)	107,766
4	121,551	109,396	(12,155)	(9,132)	113,154
5	127,628	114,865	(12,763)	(8,717)	118,811
6	134,010	120,609	(13,401)	(8,321)	124,752
7	140,710	126,639	(14,071)	(7,943)	130,990
8	147,746	132,971	(14,775)	(7,582)	137,539
9	155,133	139,620	(15,513)	(7,237)	144,416
10	\$162,889	\$146,601	(16,289)	(6,908)	\$151,637
Gain	62.89%	46.60%			62.89%



**Рисунок 2. Ущерб рыночной стоимости**

В Таблице 1 покупатель совершил покупку по рыночной стоимости в 100 000 долларов США в нулевом году. Предполагается пятипроцентное повышение рыночной стоимости за каждый последующий год.

Где-то на третьем году рынок признал условие, которое снизило рыночную стоимость недвижимости на пять процентов.

Оценка проводится на десятом году.

Таким образом, ущерб представляет собой сумму, меньшую первоначальной неизменной рыночной цены, которую покупатель должен был заплатить в нулевом году, чтобы получить тот же прирост стоимости, который разумно ожидался на момент первоначальной сделки. Таким образом, сохраняется текущая стоимость будущих выгод от первоначальной сделки.

Сумма ущерба указана в столбце PV разницы за десятый год, или 6 908 долларов. Если вычесть эту сумму из первоначальной покупной цены в 100 000 долларов, то сумма, которая первоначально должна была быть выплачена за недвижимость, составила бы 93 092 доллара.

Учитывая коэффициент повышения рыночной стоимости на 5%, это дало бы покупателю первоначально ожидаемый прирост рыночной стоимости на 62,89%, восстановив выгоду от сделки, как показано в крайней правой колонке Табл. 1.

Поскольку стоимость определяется как текущая стоимость будущих выгод, а первоначальная рыночная стоимость имеет решающее значение для анализа, мы решили провести оценку с точки зрения первоначальной даты покупки.

Необходимо проявлять особую осторожность, чтобы убедиться, что все значения ущерба указаны в правильных терминах текущей стоимости, если выбрана другая дата. Кроме того, могут возникнуть юридические вопросы, такие как проценты за ущерб, которые могут быть связаны с использованием даты первоначальной покупки в качестве базовой даты для оценки ущерба рыночной стоимости, но такие вопросы выходят за рамки данного документа. Методология расчета ущерба может быть изложена следующим образом:

*Потенциальный ущерб*

*= Текущая ценность (ил выгода) на дату оценки, оцененная на дату покупки  
минус*

*Текущая ценность на дату оценки, оцененная на дату покупки*

*ИЛИ*

*Потенциальный ущерб*

*= Рыночная стоимость на дату покупки  
минус*

*Рыночная стоимость на дату оценки, оцененная на дату покупки*

Мы определили это как потенциальный ущерб, поскольку он может быть временным.

**Если дата оценки является также датой продажи, то потенциальный ущерб может стать фактическим ущербом. Если дата оценки не совпадает с датой продажи, то вполне возможно, что с течением времени потенциальный ущерб может быть совершенно иным на другую дату оценки.**

Ущерб, как и все концепции оценки недвижимости, определяется на определенную дату и действителен только на эту дату. Последующие условия могут изменить и будут изменять стоимость.

Здесь может возникнуть вопрос: "Почему рыночная стоимость?" Ответ заключается в разнице между ценой и рыночной стоимостью, указанной выше.

Цена включает в себя все виды соображений, специфичных для лиц, участвующих в сделке, соображения, которые лишь в редких случаях могут быть выявлены и количественно оценены после совершения сделки, особенно те, которые связаны с очень человеческим взаимодействием сторон за столом переговоров.

Рыночная стоимость - это стандарт, широко признанный и принимаемый судами и другими лицами как стоимость, лишенная этих специфических соображений

## **ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО УЩЕРБА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ**

Ущерб рыночной стоимости зависит от владельца имущества. Для того, чтобы ущерб был причинен, рыночная стоимость имущества на дату покупки владельцем не должна включать компенсацию выгод, вытекающих из состояния, которое, как считается, снижает рыночную стоимость. То есть типичный участник рынка не знает о каком—либо условии или не распознает связанное с ним влияние на стоимость. На более поздний срок — после покупки — типичный участник рынка признает уменьшение стоимости, связанное с состоянием, приводящим к снижению рыночной стоимости имущества конкретного владельца. В таком случае это снижение является ущербом для данного конкретного владельца, поскольку первоначально ожидаемый поток выгод был скомпрометирован.

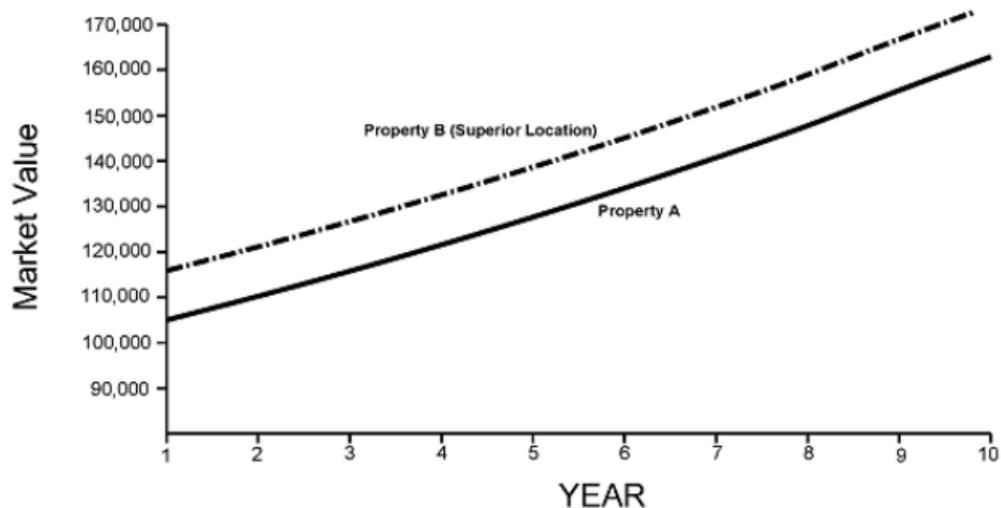
## **ПРИМИЯ ЗА МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ**

Разница в рыночной стоимости аналогичных объектов недвижимости в разных местах, если единственное различие заключается в местоположении, является премией за местоположение у объекта, имеющему более высокую рыночную стоимость. Премия за местоположение - это просто сумма, которую типичный участник рынка готов заплатить, чтобы находиться в "лучшем" месте, и она не наносит ущерба рыночной стоимости "худшего" местоположения.

В качестве иллюстрации этого факта рассмотрим Таблицу 2 и Рисунок 3.

### ***Таблица 2. Премия за местоположение***

Year	Property A Market Value (Appreciation Rate of 5% per year, Original purchase price \$100,000)	Property B Market Value (Same Property as A but in a "superior" location)
0	\$100,000	\$110,000
1	105,000	115,500
2	110,250	121,275
3	115,763	127,339
4	121,551	133,706
5	127,628	140,391
6	134,010	147,441
7	140,710	154,781
8	147,746	162,520
9	155,133	170,646
10	\$162,889	\$179,178
Gain	62.89%	62.89%



**Рисунок 3. Премия за местоположение**

В Таблице 2 Объект В - это объект в более выгодном (с точки зрения рынка) местоположении по сравнению с объектом А, который в остальном идентичен объекту В.

Объект В имеет 10%-ную премию за местоположение. Обратите внимание, что владелец этой недвижимости, хотя и имеющий более высокую рыночную стоимость, должен был сделать большие инвестиции для достижения более высокой рыночной стоимости и по-прежнему получает ту же норму прибыли, что и первый владелец недвижимости, следовательно, получая ту же текущую стоимость будущих выгод. Поскольку норма прибыли от инвестиций одинакова, можно сказать, что в результате надбавки за местоположение ущерба не произошло.

В недавней статье в журнале *Appraisal Journal* ситуация с влиянием свалки на стоимость жилой недвижимости была рассмотрена довольно подробно.<sup>9</sup>

Согласно информации, приведенной в статье, свалка существовала на своем нынешнем месте и под ее нынешним управлением (частная фирма) и в собственности (государственное учреждение) в течение более 50 лет.<sup>10</sup>

Основываясь на информации, представленной в статье, ясно, что, по крайней мере, значительная часть частных лиц, которые были активны на рынке в недавнем прошлом, были осведомлены о наличии свалки и признали, что это повлияло на параметры жилой недвижимости, представляющие для них интерес. Может ли значительное меньшинство участников определить "типичного" покупателя или продавца — вопрос, который здесь не рассматривается, но можно разумно ожидать, что большинство участников рынка, которые приобрели недвижимость рядом со свалкой, знали о ее существовании до покупки - хотя это напрямую не рассматривается в статье.

Разумно заключить, что свалка была давним состоянием, признаваемым значительным меньшинством участников рынка, если не типичным участником рынка. Парные продажи и регрессия были двумя из описанных методов, используемых для количественной оценки разницы, хотя было предоставлено мало подтверждающих данных о применении этих методов. Описанные методы были использованы для определения разницы в стоимости недвижимости на определенный момент времени между теми объектами недвижимости, которые предположительно находятся в зоне воздействия, и теми, которые находятся в других местах. Согласно информации, представленной в статье, жилые объекты, расположенные вблизи свалки, стоили на 8 - 10% дешевле по рыночной стоимости по сравнению с аналогичными объектами, не расположенными вблизи какого-либо выявленного нарушения.

Является ли разница в стоимости недвижимости на 8-10% ущербом, вызванным свалкой, или просто премией за местоположение объектов, расположенных не рядом со свалкой?

Чтобы разница была ущербом, владелец недвижимости вблизи свалки должен получать меньшую текущую стоимость будущих выгод по сравнению с текущей стоимостью, которую этот владелец разумно ожидал бы на дату покупки. Если бы первоначальная цена покупки включала премию за местоположение, ущерб не возник бы.

В статье не было никакой информации, указывающей на то, что надбавка за местоположение изменялась в какой-либо момент времени, и, учитывая известные обстоятельства существования свалки и ее давнюю историю, маловероятно, что какие-либо такие изменения произошли бы. Учитывая полученную информацию,

---

<sup>9</sup> "A Survey Approach for Demonstrating Stigma Effects in Property Value Litigation," James Flynn, PhD, Donald G. MacGregor, PhD; Wayne Hunsperger, MAI, SRA, C. K. Mertz and Stephen M. Johnson, PhD., *The Appraisal Journal*, Winter, 2004.

<sup>10</sup> Ibid. Page 38.

следует сделать вывод, что была выявлена надбавка за местоположение, но ущерб не был ни идентифицирован, ни оценен количественно. В других отчетных анализах, по-видимому, наблюдалась такая же путаница между надбавкой за местоположение и ущербом стоимости.

Ущерб - это проблема, непосредственно связанная со сроком владения конкретным имуществом и появлением новых условий, которые могут наложить штраф на это имущество после покупки.

Исследования шума в аэропортах, исследования воздействия линий электропередач, исследования воздействия свалок и т.п. часто сообщают только о разнице в стоимости на определенный момент времени без каких-либо свидетельств изменения рыночной стоимости, которые подтверждали бы представление об ущербе, или рыночных данных, которые свидетельствовали бы о снижении стоимости после покупки - "текущей стоимости будущих выгод" для владельца недвижимости, о собственности которого можно сказать, что на нее повлияли условия.

В целом, любое исследование, в котором не рассматривался вопрос о том, уменьшилась ли текущая стоимость будущих выгод отдельного владельца недвижимости — исследование, требующее изучения рыночной стоимости по крайней мере в два момента времени для каждого объекта недвижимости, — было бы неспособно продемонстрировать потенциальный ущерб стоимости.

## **ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ПРЕМИИ ЗА МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ**

Утверждать, что недвижимость стоит больше или меньше, чем сопоставимая недвижимость в другом месте, значит признавать пословицу о недвижимости "местоположение, местоположение, местоположение", но никакого ущерба стоимости установлено не было.

Для того чтобы ущерб существовал, необходимо доказать, что первоначальная сделка конкретного покупателя была нарушена. Этот тип анализа редко встречается в литературе о неблагоприятных условиях, и большую часть этой литературы следует рассматривать только как демонстрирующую, что местоположение является критическим фактором рыночной стоимости, а не то, что ущерб стоимости произошел в результате каких-то новых условий.