

ABORDARI, METODE SI TEHNICI DE EVALUARE A PROPRIETATILOR IMOBILIARE

1. Abordarea prin cost a proprietatii imobiliare

Etape:

- Analiza celei mai bune utilizari
- Evaluarea terenului
- Estimările costului cladirilor prin metoda aleasa/posibila
- Determinarea deprecierei cumulate
- Estimarea valorii

Principii generale

Conform standardului de evaluare GN1- Evaluarea proprietatii imobiliare, abordarea prin cost reprezinta una dintre cele mai frecvent utilizate metode aplicate pentru estimarea valorii de piata sau pentru estimarea unei valori diferite de cea de piata.

Abordarea prin cost estimeaza valoarea proprietatii prin estimarea costurilor de achizitie a terenului si de constructie a unei noi proprietati, cu aceeasi utilitate, sau de adaptare a unei proprietati vechi pentru aceeasi utilizare, fara costuri legate de timpul de constructie sau adaptare. Costul terenului se adauga la costul total al constructiei.

Aceasta abordare stabileste limita superioara pâna la care piata ar plati în mod normal pentru o proprietate anumita cand aceasta ar fi noua. Pentru o proprietate veche, pentru estimarea unui pret care reflecta aproximativ valoarea de piata se scade deprecierea fizica, functionala si economica sau externa. In aceasta abordare sunt utilizate tehnici care au la baza conceptele de cost de reconstructie si cost de inlocuire a constructiei.

Abordarea se bazeaza pe urmatoarele metode¹² : *metoda costului de inlocuire si metoda costului de reconstructie.*

Costurile pot fi estimate prin : *metoda comparatiilor unitare, metoda costurilor segregate si metoda devizelor.* Cel mai adesea se utilizeaza cataloage cu costuri de constructie.

Metoda costurilor unitare determina costul pe unitate de suprafata sau de volum. Metoda se bazeaza pe costurile cunoscute ale structurilor similare, ajustate in functie de conditiile pietei si diferentele fizice. Costurile unitare descresc pe masura ce cladirile cresc in suprafata sau volum. Costurile unitare sunt exprimate la suprafata desfasurata construita sau volum total construit. De exemplu: O cladire de 1000 mp arie a costat 60000 lei (RON), adica 60 lei/mp. O constructie evaluata similara are 1200 mp. Valoarea este de $1200 \text{ mp} \times 60 \text{ lei/mp} = 72000 \text{ lei}$ considerata noua.

Metoda costurilor segregate determina un cost unitar bazat pe cantitatea reala de materiale utilizate plus manopera necesara pentru fiecare metru patrat de suprafata. Estimarea se realizeaza utilizand costuri normate pentru componente structurale considerate instalate.

De exemplu: costul unui zid finisat este de 140 lei/mp, compus din: 97 lei/mp caramizi, 7,50 lei stalpi cherestea, 15 lei izolatie, 9 lei tencuiala, 11,50 lei zugraveala.

Metoda devizelor estimeaza costul prin calcul ce reflecta cantitatea si calitatea tuturor materialelor si a tuturor categoriilor de manopera asociate lucrarilor executate, la care se adauga marja pentru cheltuieli neprevazute, cheltuieli de regie si profit.

Metoda costului de inlocuire consta in compararea costurilor unei cladiri nou construite pe terenul ocupat de o cladire existenta avand la baza principiul maximizarii valorii celei

mai bune utilizari a terenului. *Costul de inlocuire* este costul estimat pentru a construi, la preturile curente de la data evaluarii, o cladire cu utilitate echivalenta cu cea a cladirii evaluate, utilizand materiale moderne si normativele, proiectele si planurile actuale.

Aceasta are la baza devizul general intocmit de antreprenorul de constructii sau pe baza calculelor realizate de evaluator si compararea valorii obtinute cu pretul cladirilor similare de pe piata rezultate din tranzactii anterioare.

Metoda costului de reconstructie consta in compararea pretului unei constructii existente, inclusiv a costurilor de deconstructie (demolare), avand o anumita utilitate cu costurile ce le implica o constructie noua, incluzand costurile cu proiectarea, realizarea si utilizarea constructiei noi pe amplasamentul celei existente si care ar avea aceeasi utilitate, evidentiind diferentele valorice. *Costul de reconstructie* este costul estimat pentru a construi, la preturile curente de la data efectiva a evaluarii, o copie sau o replica exacta a cladirii evaluate, utilizand aceleasi materiale, normative de constructie, proiecte, planuri si calitate a manoperei si ingloband toate deficientele, supradimensionarile si deprecierea cladirii evaluate. Costul de reconstructie este dificil de estimat datorita faptului ca unele materiale nu mai pot fi gasite, deci nu mai sunt identice, iar unele normative de constructii au suferit modificari.

Deprecierea cumulata

Dupa cum am aratat, pentru o proprietate veche, pentru estimarea unui pret care reflecta aproximativ valoarea de piata se scade deprecierea cumulata fizica, functionala si economica sau externa. Deprecierea cumulata reprezinta o pierdere de valoare fata de costul de inlocuire sau de reconstructie care poate rezulta din cauze fizice, functionale si exterioare sau economice.

Poate fi definita ca fiind diferenta dintre costul de inlocuire sau de reconstructie si valoarea de piata a constructiei.

Deprecierea sau deteriorarea fizica este evidentiata prin utilizare si uzura, putrezire, infestari, fisuri, mucegai, deteriorari si alte defecte structurale sau de invecinare. *Deprecierea functionala* poate fi cauzata de neadecvarea sau supradimensionarea cladirii, a stilului sau dotarilor.

Deprecierea externa sau economica este cauzata de factori din afara proprietatii cum ar fi : schimbarile in cerere-oferta, utilizarile generale ale proprietatilor din zona, standarde locale, finantarile si reglementarile locale.

Dupa ce se determina valoarea « de nou » a constructiei, aceasta se ajusteaza cu deprecierea cumulata si se obtine costul de inlocuire sau de reconstructie net estimat. Costul de inlocuire net este considerat ca o metoda acceptabila pentru ajungerea la un surogat pentru valoarea de piata a proprietatilor specializate sau cu pietate limitate, pentru care informatiile relevante sunt rare sau inexistente.

Relatia cu IAS 16 – Imobilizari corporale

Standardul permite ca imobilizarile corporale sa fie inregistrate la cost minus amortizarea cumulata si pierderile din depreciere cumulate SAU la o valoare reevaluatata minus orice amortizari cumulate ulterioare si pierderi din depreciere ulterioare.

Daca se fac reevaluari, este necesar ca acestea sa fie efectuate cu regularitate pentru a fi siguri ca valoarea contabila nu difera niciodata semnificativ de valoarea justa la fiecare data a bilantului.

Reevaluarile vor fi in mod normal bazate pe valoarea de piata. Daca nu exista nici o valoare de piata, de exemplu pentru o cladire specializata, se va utiliza costul de inlocuire

amortizat. Costul de inlocuire amortizat reprezinta o estimare a costului de inlocuire minus un provizion pentru vechime, stare etc., pentru a reflecta valoarea activitatii la data evaluarii.

2. Evaluarea prin abordarea prin comparatia vânzarii

Principii generale

Utilizând aceasta abordare valoarea unei proprietati este determinata prin analiza vanzarilor recente sau a preturilor de ofertare ale proprietatilor asemanatoare sau comparabile cu proprietatea de evaluat. Daca comparabilele nu sunt identice cu proprietatile care sunt evaluate, atunci preturile de vanzare ale comparabilelor vor fi ajustate pentru a le egala cu caracteristicile proprietatilor evaluate. Abordarea prin comparatia vanzarilor stabileste limitele valorii de piata prin examinarea preturilor de piata pentru proprietati concurente cu proprietatea de evaluat. Din informatiile culese se elimina preturile care reflecta motivatii diferite de cele tipice.

Preturile sunt comparate pe baza unor elemente sau criterii relevante, iar diferentele duc la ajustarea preturilor de comparatie.

Procedura de evaluare

Procedura de estimare a valorii urmeaza urmatoorii pasi de lucru:

- culegerea informatiilor din piata privind tranzactii cu proprietati similare;
- stabilirea criteriilor de comparatie. Criteriile de comparatie utilizeaza doua componente pentru a genera un factor (de ex. Pret pe U/M, rata rezultata din raportarea pretului de vanzare la venitul rezultat, adica multiplicatorul de venit etc);
- compararea atributelor fiecarei proprietati cu cea de evaluat;
- realizarea corectiilor necesare privind diferentele stabilite;
- obtinerea corectiei si efectuarea comparatiei globale;
- extragerea unei singure valori din gama rezultata.

Elementele de comparatie sunt:

- drepturile de proprietate transmise;
- conditii de finantare;
- conditii de vânzare;
- conditiile pietei;
- localizarea;
- caracteristicile fizice;
- caracteristicile economice;
- utilizarea;
- componente non-imobiliare ale valorii (de ex. afacerea din caldare care modifica valoarea).

Pot fi considerati si alti factori cum ar fi: accesul la proprietate, restrictii guvernamentale, conditii de mediu, dezvoltarea infrastructurii etc.

Corectiile

Pot fi in valoare absoluta sau ca procentaj la modificarile pietei si localizare.

Corectiile se aplica numai la pretul tranzactiei comparabile.

Ordinea corectiilor:

pret de vanzare

- corectie pentru dreptul de proprietate transmis = pret corectat 1
- corectie pentru conditii de finantare = pret corectat 2
- corectie pentru conditii de vanzare = pret corectat 3
- corectie pentru conditii de piata = pret corectat 4

- corectii pentru:

localizare

caracteristici fizice

caracteristici economice utilizare

componente non-imobiliare = valoarea estimata

Din comparatii se obtin mai multe valori din care se extrage valoarea care ar conduce la pretul cel mai probabil. Trebuie evidentiat rationamentul evaluatorului.

Metoda se aplica rar la proprietati speciale si este limitata daca nu sunt suficiente informatii din piata.

3. Abordarea prin capitalizarea veniturilor

Evaluarea consta în:

- culegerea si analiza informatiilor relevante de piata, prelucrarea informatiilor si determinarea comparabilitatii pentru a fundamenta importanta asupra rezultatelor analizei;
- analiza veniturilor si cheltuielilor istorice ale proprietatii de evaluat si a proprietatilor concurente pentru care pot fi obtinute informatii;
- intocmirea fluxului de numerar bazat pe contul de profit si pierdere din exploatare corectat, care sa reflecte asteptarile pietei si care sa elimine experientele speciale ale unui anumit proprietar;
- estimarea venitului net care poate fi obtinut de proprietate si capitalizarea acestuia pentru interval de ani.

Abordarea prin capitalizarea venitului se bazeaza pe principiul anticiparii, conform caruia valoarea este creata de beneficiile viitoare anticipate exprimate prin flux de venit si presupune estimarea valorii de piata pe baza capacitatii proprietatii imobiliare de a genera venit.

Capitalizarea venitului ia in considerare informatiile asupra veniturilor si cheltuielilor comparabile pentru a stabili venitul net din exploatare (operational) al proprietatii de evaluat. Capitalizarea seface prin aplicarea unei rate de capitalizare.

Determinarea ratei de capitalizare

Procedee:

- preluarea ratei din tranzactii comparabile;
- preluarea factorului multiplicator al venitului efectiv utilizat in tranzactii comparabile;
- analiza pe componente ale investitiei –credit si capital propriu;
- analiza pe componente ale investitiei-teren si cladiri;
- formula de acoperire a datoriei.

Exemple:

- Preluarea ratei din tranzactii anterioare:

1) pret platit 500 mii; venit net din exploatare 50 mii ; rata de capitalizare : $50/500 \text{ mii} \times 100 = 10\%$;

2) pret platit 420 mii; venit net din exploatare 55 mii ; rata de capitalizare : $55/420 \text{ mii} \times 100 = 13,1\%$;

3) pret platit 380 mii; venit net din exploatare 50 mii ; rata de capitalizare : $50/380 \text{ mii} \times 100 = 13,1\%$;

- Pe baza multiplicatorului venitului

Rata de capitalizare: $(1 - \text{rata cheltuielilor operationale}) / \text{Multiplicatorul venitului brut}$

Rata cheltuielilor operationale (de exploatare) = $\text{cheltuielile de exploatare} / \text{venit brut efectiv}$
Venit brut efectiv (castigul disponibil inainte de impozitare) = venit net din exploatare - serviciul datoriei (rate si dobanzi)

Venitul net din exploatare: venituri totale – cheltuieli de exploatare Inainte de scaderea amortizarii contabile si a serviciului aferent creditelor ipotecare (rate + dobanzi), inainte de impozitare pentru a se determina fluxul de numerar disponibil.

Ex. Pret vanzare: 380 mii, venit brut 80 mii, cheltuieli 30 mii

Multiplicatorul venitului brut: $380/80 \text{ mii} = 4,75$

Rata cheltuielilor operationale: $30/80 \text{ mii} \times 100 = 37,5\%$

Rata de capitalizare: $(1 - 0,375)/4,75 = 13,1\%$

Capitalizarea poate fi:

- capitalizare directa, cand se aplica o rata de capitalizare generala pentru toate riscurile prin care se divide venitul net din exploatare stabilizat dintr-un singur an si rezulta o indicatie de valoare.

Valoarea = venit net din exploatare/rata de capitalizare generala

- fluxul de numerar actualizat (DCF), care ia in considerare valoarea banilor in timp si se aplica actualizarea la o serie de venituri nete din exploatare pentru o perioada de mai multi ani. Se bazeaza pe previziuni multianuale.

Informatiile comparabile culese cu privire la proprietati imobiliare se refera la: chirii, venituri, cheltuieli, rate de capitalizare si de actualizare.

In vederea comparatiei se selecteaza unitati de masura adecvate pentru a conduce la analize corecte, ca de exemplu: chiria pe mp de suprafata pentru cladiri de birouri sau depozite, venitul din recolta la ha pentru terenuri agricole, numarul de animale pe mp de grajd etc.

Elementele de comparatie trebuie sa identifice acele caracteristici ale proprietatilor sau ale tranzactiilor cu proprietati care sa explice diferente de pret.

Elementele de comparatie sunt:

_ drepturile de proprietate transmise;

_ conditiile de finantare;

_ conditiile de vanzare;

_ cheltuieli dupa cumparare (reparatii, decontaminare mediu, inlocuire elemente de structura la constructii, costuri legate de compatibilitatea pentru dezvoltare etc.);

_ conditiile de piata (restrictiile de construire, adaptare la necesitati, aprecierea sau deprecierea rapida a valorii proprietatii, schimbari in legislatie, impozite etc);

_ localizarea;

_ caracteristicile fizice (marime, calitate, stare tehnica);

_ caracteristicile economice (venit, cheltuieli, clauze de inchiriere, management);

_ utilizarea (utilizarea actuala, cea mai buna utilizare, impact asupra diferentei de pret);

_ componentele non-imobiliare ale vanzarii (includerea in pret a elementelor de tip: bunuri mobile, participatii financiare, etc).

4. Reconcilierea rezultatelor

Reconcilierea este analiza unor rezultate alternative pentru a ajunge la estimarea finala a valorii.

Principiile si criteriile de analiza a rezultatelor

Principii

- Valoarea este o predictie
- Valoarea este subiectiva
- Evaluarea este o comparare
- Orientarea spre piata

Criterii

- Adecvarea: pertinenta metodei utilizate
- Precizia: increderea in corectitudinea datelor, calculelor si corectiilor aduse
- Cantitatea informatiilor: evidentiate de tranzactii comparabile

Estimarea valorii finale

- estimare punctuala: cea mai buna estimare a evaluatorului
- interval de probabilitate cu un anumit grad de incredere

Evaluarea este o opinie asupra unei valori, axata pe relevanta informatiilor, impartiala, experta si rezonabila a unui profesionist calificat, dar ramane o opinie.