

А. П. Бочарникова^{1✉}, А. П. Корженко¹, В. А. Павленко¹

Влияние финансового состояния организации на формирование рыночной стоимости объектов недвижимости при совершении сделок

¹Сибирский государственный университет геосистем и технологий (СГУГиТ),
г. Новосибирск, Российская Федерация
e-mail: lina.bocharnikova.03@mail.ru

Аннотация. В статье рассматривается проблема влияния финансового состояния организации-собственника на формирование рыночной стоимости объектов недвижимости при совершении сделок. Актуальность исследования обусловлена тем, что в современных экономических условиях традиционные ценообразующие факторы, связанные с физическими характеристиками и местоположением объекта, дополняются параметрами финансовой устойчивости правообладателя, способными существенно корректировать итоговую цену сделки. Проведен анализ взаимосвязи между показателями ликвидности, платежеспособности и рентабельности организации и величиной отклонения цены реализации недвижимости от среднерыночных значений. Выявлены основные каналы воздействия финансовых рисков на стоимость актива, включая фактор вынужденной продажи и сокращение периода экспозиции. Предложены методические рекомендации по учету финансового состояния балансодержателя в рамках доходного и сравнительного подходов к оценке недвижимости.

Ключевые слова: рыночная стоимость, финансовое состояние организации, сделки с недвижимостью, ликвидность, вынужденная продажа, корректировка на торг, оценка активов, ликвидационная стоимость

A. P. Bocharnikova^{1✉}, A. P. Korzhenko¹, V. A. Pavlenko¹

The influence of the financial condition of the organization on the formation of the market value of real estate when making transactions

¹Siberian State University of Geosystems and Technologies, Novosibirsk, Russian Federation
e-mail: lina.bocharnikova.03@mail.ru

Abstract. The article considers the problem of the influence of the financial condition of the organization-owner on the formation of the market value of real estate in transactions. The relevance of the study is due to the fact that in modern economic conditions, traditional price-forming factors related to the physical characteristics and location of the object are complemented by the parameters of the financial stability of the copyright holder, which can significantly adjust the final transaction price. The analysis of the relationship between the indicators of liquidity, solvency and profitability of the organization and the deviation of the real estate sale price from the average market values is carried out. The main channels of the impact of financial risks on the value of the asset, including the forced sale factor and the reduction of the exposure period, have been identified. Methodological recommendations on accounting for the financial condition of the balance holder within the framework of income and comparative approaches to real estate valuation are proposed.

Keywords: market value, financial condition of the organization, real estate transactions, liquidity, forced sale, bid adjustment, asset valuation, liquidation value

Введение

Формирование рыночной стоимости объектов недвижимости представляет собой сложный многофакторный процесс, в котором традиционно доминируют такие ценообразующие параметры, как местоположение, физическое состояние, площадь и функциональное назначение объекта.

Однако практика последних лет демонстрирует, что при совершении реальных сделок купли-продажи коммерческой недвижимости значительное влияние на итоговую цену оказывает финансовое состояние организации-продавца. Данный фактор долгое время оставался вне поля зрения оценщиков, поскольку классическая теория оценки постулирует независимость рыночной стоимости от личности конкретного участника сделки.

Вместе с тем экономическая нестабильность, рост за кредитованности бизнеса и увеличение числа сделок с проблемными активами (distressed assets) заставляют пересмотреть устоявшиеся подходы. Когда организация находится в кризисном финансовом положении, мотивация к продаже недвижимости смещается из инвестиционной плоскости в плоскость экстренного привлечения ликвидности, что неизбежно отражается на ценовых условиях отчуждения имущества. По данным аналитиков рынка, скидка на вынужденную продажу в таких случаях может достигать 30-50% от рыночной стоимости, определенной без учета финансового контекста сделки.

Целью настоящего исследования является анализ механизмов влияния финансового состояния организации на формирование рыночной стоимости объектов недвижимости при совершении сделок.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи: идентифицировать ключевые финансовые индикаторы, оказывающие воздействие на стоимость отчуждаемой недвижимости; исследовать каналы передачи финансовых рисков организации в цену актива; разработать предложения по интеграции фактора финансового состояния собственника в методологию оценочной деятельности.

Методы и материалы

Теоретической и методологической основой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых в области оценки недвижимости, корпоративных финансов и риск-менеджмента. В работе использованы положения Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», а также Международных стандартов оценки (МСО 2022).

В качестве объектов исследования выступают:

– коммерческая недвижимость (офисные, торговые и складские помещения), принадлежащая организациям с различным уровнем финансовой устойчивости;

- показатели финансовой отчетности предприятий-собственников (коэффициенты ликвидности, финансовой независимости, рентабельности активов);
- данные о фактических ценах сделок с объектами недвижимости за период 2020-2025 гг.

Методология исследования включает системный анализ нормативно-правовой базы, корреляционно-регрессионный анализ зависимости цен сделок от финансовых показателей продавцов, метод сравнительного анализа рыночных цен и цен вынужденной продажи, а также методы экономико-математического моделирования.

Эмпирическую базу составили сведения из открытых источников (Единый федеральный реестр сведений о банкротстве, данные Росреестра) и материалы консалтинговых компаний, агрегирующих информацию о сделках с коммерческой недвижимостью.

Результаты и обсуждение

Идентификация финансовых детерминант стоимости. Проведенный анализ позволил выделить группу финансовых показателей организации-собственника, оказывающих наиболее существенное влияние на формирование рыночной стоимости отчуждаемой недвижимости. К ним относятся: коэффициент текущей ликвидности (current ratio), коэффициент автономии (equity ratio), рентабельность активов (ROA), а также соотношение заемного и собственного капитала (D/E ratio).

Установлено, что ухудшение значений данных индикаторов ниже пороговых уровней создает предпосылки для отклонения цены сделки от рыночной стоимости в сторону понижения.

В табл. 1 представлены результаты анализа зависимости величины скидки на вынужденную продажу от класса финансовой устойчивости организации-продавца.

Таблица 1. Зависимость скидки к рыночной стоимости от финансового состояния организации продавца

Класс финансовой устойчивости	Коэффициент текущей ликвидности	Типичная экспозиция, мес	Средняя скидка к рыночной стоимости, %
Абсолютная устойчивость	> 2,0	6-12	0-5
Нормальная устойчивость	1,5-2,0	4-8	5-10
Неустойчивое состояние	1,0-1,5	2-4	10-20
Критическое состояние	<1,0	1-2	20-40

Как видно из представленных данных, снижение коэффициента текущей ликвидности ниже 1,0 (кризисное состояние) влечет за собой сокращение разумного срока экспозиции объекта и, как следствие, увеличение скидки к рыночной стоимости до 20-40%. Данное обстоятельство объясняется тем, что организации, находящиеся в предбанкротном состоянии, лишены возможности ожидать появления покупателя, готового заплатить полную рыночную цену, и вынуждены соглашаться на дисконт ради скорейшего получения денежных средств.

Каналы передачи финансовых рисков в стоимость актива. В ходе исследования выявлено два основных канала, посредством которых финансовое состояние организации воздействует на цену отчуждаемой недвижимости.

Первый канал – прямой, связанный с фактором вынужденной продажи и ограниченного срока экспозиции. Классическое определение рыночной стоимости предполагает, что объект предлагается на открытом рынке в течение разумного периода времени. Однако при критическом ухудшении ликвидности и платежеспособности организация-собственник не может обеспечить соблюдение данного условия. Сокращение маркетингового периода автоматически сужает круг потенциальных покупателей и усиливает их переговорную позицию, что приводит к снижению итоговой цены.

Второй канал – косвенный, проявляющийся через ухудшение эксплуатационных характеристик объекта. Организации, испытывающие финансовые трудности, как правило, сокращают расходы на текущий ремонт и обслуживание недвижимости. Дефицит средств на поддержание объекта в надлежащем состоянии ведет к ускоренному физическому износу, что объективно снижает его рыночную привлекательность и стоимость. Особенно заметен этот эффект для доходной недвижимости, где состояние помещений напрямую влияет на арендные ставки и заполняемость площадей.

Влияние на итоговую стоимость в разрезе подходов к оценке. Установлено, что недооценка финансового фактора наиболее критична при использовании сравнительного подхода. Аналоги, подобранные для сравнения без учета мотивации продавцов, могут включать сделки с проблемными активами, что приведет к искажению среднерыночных ориентиров. В рамках доходного подхода кризисное состояние собственника требует корректировки ставки дисконтирования путем включения дополнительной премии за риск финансовой нестабильности, что понижает итоговую приведенную стоимость будущих денежных потоков.

В рамках доходного подхода кризисное состояние собственника требует корректировки ставки дисконтирования путем включения дополнительной премии за риск финансовой нестабильности, что понижает итоговую приведенную стоимость будущих денежных потоков.

Предлагаемый алгоритм интеграции анализа финансового состояния в стандартную процедуру оценки схематично отражен на рисунке 1.

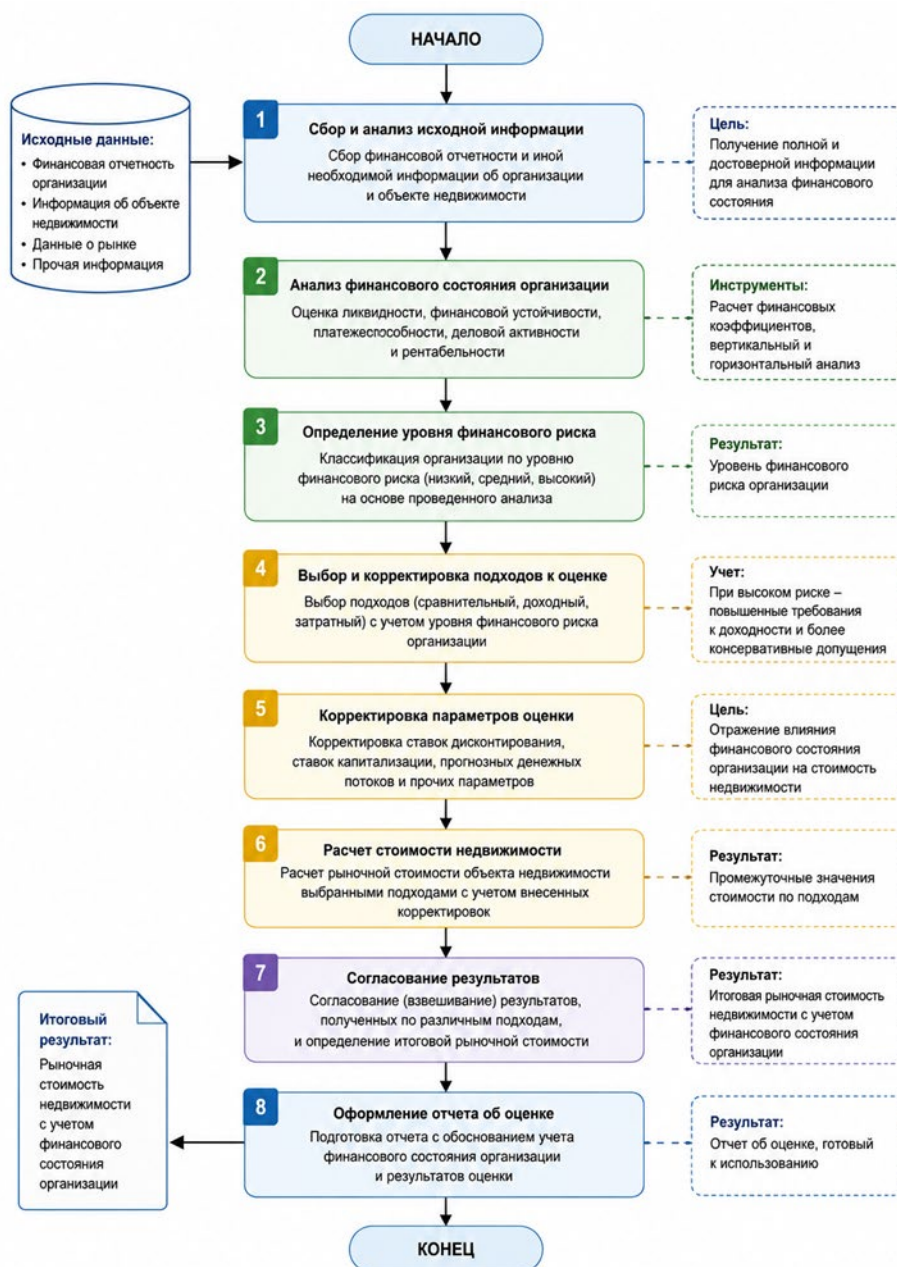


Рис. 1. Алгоритм учета финансового состояния организации-собственника при определении рыночной стоимости недвижимости

Результаты

Проведенное исследование подтверждает, что финансовое состояние организации-собственника выступает значимым ценообразующим фактором, который должен учитываться при определении рыночной стоимости недвижимости. Игнорирование данного обстоятельства ведет к завышению оценочной стоимости в отчетах и, как следствие, к возникновению спорных ситуаций между участниками сделок, а также между налогоплательщиками и фискальными органами.

Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что речь не идет о полной подмене рыночной стоимости ликвидационной. Учет финансового состояния организации должен осуществляться дифференцированно: для финансово-устойчивых

компаний он не требуется, для организаций с признаками неплатежеспособности – обязателен в форме дополнительных обоснованных корректировок

Заключение

По итогам проведенного исследования можно констатировать, что финансовое состояние организации-собственника является фактором, способным оказывать существенное влияние на формирование рыночной стоимости отчуждаемой недвижимости. Данное влияние реализуется через два основных канала: прямой (сокращение срока экспозиции и вынужденный характер продажи) и косвенный (ухудшение физического состояния объекта вследствие дефицита средств на обслуживание).

Установлена количественная зависимость между классом финансовой устойчивости организации и величиной скидки к среднерыночной цене: для предприятий в кризисном состоянии дисконт может достигать 20-40%. Это требует внесения соответствующих корректировок в процедуры оценки, особенно в рамках сравнительного и доходного подходов.

В качестве практических рекомендаций предлагается дополнить Федеральные стандарты оценки требованием об обязательном анализе финансового состояния правообладателя оцениваемого объекта в тех случаях, когда оценка проводится для целей купли-продажи или залога. Также целесообразно разработать отраслевые шкалы коэффициентов, отражающих зависимость величины скидки от значений ключевых финансовых индикаторов организации-собственника.

Перспективы дальнейших исследований связаны с созданием эконометрических моделей, позволяющих количественно оценивать вклад финансовых параметров балансодержателя в итоговую стоимость недвижимости для различных сегментов рынка и регионов Российской Федерации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Федеральный закон "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29.07.1998 N 135-ФЗ (последняя редакция)
2. Федеральный закон "О несостоятельности (банкротстве)" от 26.10.2002 N 127-ФЗ (последняя редакция)
3. Международные стандарты оценки / International Valuation Standards Council (IVSC). Международные стандарты оценки. – Лондон : ivsc, 2022.
4. Федотова, М. А. Оценка стоимости активов и бизнеса : учебник для вузов / М. А. Федотова, В. И. Бусов, О. А. Землянский ; под редакцией м. А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. И доп. – москва : издательство юрайт, 2025. – 539 с.
5. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса, приложение : учебник для вузов / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – 2-е изд., перераб. И доп. – Москва : издательство ЮРАЙТ, 2026. – 373 с.

© А. П. Бочарникова, А. П. Корженко, В. А. Павленко, 2026