

Н.Ю. Трифонов, В.А. Хинич

ОЦЕНКА ВКЛАДА АРЕНДАТОРА В СТОИМОСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ ПРИ РЕМОНТЕ И РЕКОНСТРУКЦИИ

Арендаторы торговых и офисных помещений, проведя в них ремонт или реконструкцию, вносят значительный вклад в стоимость арендо-

ванной недвижимости, переводя ее в иную ценовую категорию. Методы оценки этого вклада рассматриваются в данной статье.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ

Известно, что значительная часть офисных и производственных помещений в городах арендуется предпринимателями у государственных или частных структур. При этом, как правило, арендаторы проводят в помещениях ремонт или реконструкцию различного уровня. Очевидно, что в эксплуатационных качествах помещений при

этом могут произойти значительные изменения. При этом арендаторы, внося на эти цели довольно значительные средства, при возникновении спорных вопросов с арендодателем должны иметь возможность оперировать адекватным значением своего вклада в стоимость арендованной недвижимости.

НЕДОСТАТКИ СУЩЕСТВУЮЩЕЙ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ

Затратная методика оценки зданий и сооружений, традиционно используемая для этих целей, была выработана в условиях социалистического ведения хозяйства и не учитывала целый ряд экономических факторов, влияющих на стоимость недвижимости. К этим факторам относятся в первую очередь стоимость земли или,

иными словами, комплекса прав на владение и использование данного вида собственности [1-3]. Стоимость этих прав может значительно влиять на стоимость оцениваемой собственности. В связи с изложенным, при определении стоимости вклада арендатора необходима соответствующая модификация затратного подхода.

МОДИФИЦИРОВАННЫЙ ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

Затратная стоимость улучшений, произведенных в результате реконструкции помещений, складывается из затрат, понесенных арендатором в процессе реконструкции и стоимости прав арендатора на использование и реконструкцию помещений. Необходимость учета при оценке прав арендатора вызвана тем, что среднерыночные ставки арендной платы до реконструкции и после нее значительно отличаются, как отличается и доходность возможной хозяйственной деятельности на базе аренды рассматриваемых площадей.

В качестве стоимости прав арендатора принимается стоимость пакета прав на использование и реконструкцию помещений, предоставленных арендатору в рамках разрешенного пользования. Для удобства дальнейшее изложение будем вести на примере.

Пусть, например, арендатор получил в аренду встроенное помещение в г. Минске, используемое ранее как детский спортивный клуб. Получив разрешение на реконструкцию помещений в магазин "Кулинария", он произвел необходимые ремонтно-строительные работы. В результате реконструкции арендуемые помещения претерпели качественные изменения и их рыночная стоимость значительно возросла.

Как показала практика, определение стоимости прав арендатора в нашем случае может быть определена методом остатка (см., напр., [4]), при котором эта стоимость определяется как

разность между рыночной стоимостью комплекса, включающего эти права, (например, рыночной стоимости помещения) и стоимостью комплекса без таковых прав (в нашем случае - затрат на реконструкцию).

Для определения рыночной стоимости возможно применение метода капитализации максимального дохода. Максимальный доход от возможной эксплуатации оцениваемых помещений определен в результате анализа рынка аренды торговых и офисных помещений в городе. Расходы на содержание и реконструкцию получены путем индексации затрат на эти цели по индексам удорожания строительно-монтажных работ.

Применив метод прямой капитализации для доходов от возможной сдачи в аренду оцениваемых помещений, получим максимальную стоимость оцениваемого объекта.

Возвращаясь к рассматриваемому примеру, перечислим СМР, проведенные арендатором на рассматриваемом объекте. Произведен капитальный ремонт полов с устройством деревянных полов, полов из бетона с покрытием из керамической плитки. Произведен капитальный ремонт внутренних помещений с полной отделкой, перепланировкой помещений, устройством подвесных потолков. Произведена замена столярных изделий и ремонт фасадов и кровли здания. Выполнены электромонтажные работы с заменой электропроводки и электрооборудования. Про-

Оценка имущества (активов) субъектов хозяйствования

изведена замена внутренних трубопроводов водопровода и канализации. В целом произведена полная реконструкция помещений с перепрофилированием назначения здания. В результате реконструкции здание приобрело высокую функциональность в качестве магазина кулинарии и высокий уровень отделки.

При определении затратной стоимости объекта эти затраты необходимо индексировать на дату оценки по индексам изменения стоимости строительно-монтажных работ для г. Минска, публикуемым Министерством архитектуры и

строительства Республики Беларусь в соответствии с порядком переоценки незавершенного строительства.

Стоимость улучшений, произведенных в результате реконструкции, определяется путем суммирования приведенных затрат по реконструкции помещений и соответствующих им прав аренды и эксплуатации. Результаты расчета стоимости произведенных улучшений приведены в табл. 1.

ТАБЛИЦА 1

№ п/п	Наименование затрат	Внесено на дату оценки, млн. руб.	Приведенная стоимость, млн. руб.
1	Ремонтные работы	810,8746	1454,593
2	Материалы	566,847	1010,744
3	Коммунальные услуги	205,562	235,2856
4	Прочие расходы	1,3678	5,192514
5	Права арендатора		2027,743
	Всего		4733,558

Затратная стоимость улучшений в USD по курсу Национального банка Республики Беларусь:

$$4733558000 / 37540 = \text{USD } 126093,71.$$

Отметим, что определенная по этой методике затратная стоимость улучшений дала результаты,

полностью соответствующие реальной рыночной ситуации на рынке строительных услуг с учетом различных форм расчетов, непредвиденных расходов и прибыли владельца.

ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Оценка хозяйственной деятельности оцениваемого административно-торгового комплекса не входила в задачу проводимой экспертизы. Доходная стоимость этого объекта указывает на возможности общего использования объекта. При этом последующая перепродажа объекта не предполагалась и возможный доход от нее не учитывался.

Рассматриваемый административно-торговый комплекс представляет собой такого рода помещения, на которые в г. Минске существует устойчивый спрос на аренду, а месторасположение предполагает эффективное использование площадей оцениваемого объекта.

Вклад в доходную стоимость произведенной реконструкции объекта определялся как разница доходных стоимостей объекта оценки и объекта оценки до реконструкции.

Доходную стоимость в обоих случаях рассчитываем по стандартной формуле:

$$V = I / R, \quad (1)$$

где:

- V - доходная стоимость;
- I - чистый операционный доход;
- R - норма капитализации.

Чистый операционный доход определялся как валовый доход от предполагаемой сдачи в аренду за вычетом операционных расходов и налогов с учетом риска не сдачи в аренду. Доход от использования предполагается от сдачи в аренду офисных площадей и магазина.

В соответствии с конъюнктурой рынка определялись цены сдачи в аренду для офисных помещений (табл. 2) и для магазина (табл. 3) после реконструкции и для этих же помещений до реконструкции.

ТАБЛИЦА 2

Годовой доход до реконструкции	16295
За вычетом:	
- 10% операционных расходов	1630
- риска не сдачи в аренду и неплатежей в размере месячного дохода	1358
- налоги	2129

Чистый операционный доход	11179
---------------------------	-------

ТАБЛИЦА 3

Годовой доход после реконструкции	58579
За вычетом:	
- 10% операционных расходов	5858
- риска не сдачи в аренду и неплатежей в размере месячного дохода	4882
- налоги	7654

Чистый операционный доход

40185

Чистый операционный доход от реконструкции помещений определялся как разность этих двух значений. В нашем случае он равен USD 29007.

Норма капитализации для этого сектора, определенная методом накопления, составила 24,2%.

Применяя формулу (1) получаем доходную стоимость улучшений:

$$\text{USD } 29007 / 0,242 = 119863,64.$$

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Для определения сравнительной стоимости проводится анализ цен предложений для объектов на рынке, которые могут быть идентифицированы в качестве аналогов оцениваемому. В качестве аналогов выбираются объекты, близкие по характеристикам и функциональному назначению.

В нашем примере выбранные объекты-аналоги отличаются от объекта оценки по месторасположению, площади, назначению и уровню отделки. По этим элементам сравнения были проведены корректировки, учитывающие данные отличия. В качестве единицы сравнения была выбрана цена 1 кв. м общей площади помеще-

ний. Методом классического относительного сравнительного анализа были определены стоимости объекта до проведения реконструкции и после нее. Ниже приведены итоговые таблицы с исходными данными⁴ и результатами анализа. Для краткости изложения промежуточные результаты и таблицы опущены.

Оцениваемый объект после реконструкции

Элементы сравнения	Характеристика
Площадь здания	254,4
Назначение здания	Торгово-офисное
Уровень отделки	"евро"

Объекты-аналоги

№ п/п	Площадь помещений, кв. м	Цена, USD	Характеристика
1	90	778	Административно-торговые помещения с отделкой евроуровня
2	103	600	Административно-торговые помещения в престижном здании
3	50-1000	890	Бизнес-центр с отделкой евроуровня
4	200-1100	430	Новое помещение с отделкой евроуровня
5	290-2200	350	Административно-торговое пристроенное здание

Объект	Корректировка	Цена
3	вниз	890
1	вниз	778
объект оценки	-	?
2	вверх	600
4	вверх	430
5	вверх	350

Из данного распределения следует, что рыночная стоимость 1 кв. м общей площади объекта оценки находится в диапазоне от 600 до 778 USD за кв. м. Так как для объекта № 1 было проведено меньше корректировок, то ему можно придать больший вес.

Следовательно, рыночную стоимость 1 кв. м общей площади готового оцениваемого объекта можно принять равной USD 700, учитывая, что площадь объекта после реконструкции составила 254,4 кв. м, определили стоимость объекта оценки - USD 178080.

Для определения стоимости улучшений, произведенных во время реконструкции здания, определили сравнительную стоимость аналогичного здания без произведенных улучшений. В качестве аналогов выбирались производственно-административные здания, здания неоконченного строительства или требующие ремонта, в соответствии с назначением и состоянием оцениваемого объекта до реконструкции.

№ п/п	Площадь помещений, кв. м	Цена, USD	Характеристика
1	721	153	Магазин
2	4500	289	Административно-производственное здание
3	50-100	380	Офисные помещения в полуцокольном этаже
4	52-85	420	Административное здание
5	420	565	Магазин

Оцениваемый объект до реконструкции

Элементы сравнения	Характеристика
Площадь здания	271,59 кв. м
Назначение здания	-
Уровень отделки	Требуется ремонта

Из данного распределения следует, что рыночная стоимость 1 кв. м общей площади объекта оценки до проведения реконструкции находится в диапазоне от 153 до 289 USD за кв. м.

Следовательно, рыночную стоимость 1 кв. м общей площади готового оцениваемого объекта можно принять равной USD 220, учитывая, что

Приведенный пример оценки вклада арендатора в стоимость объекта недвижимости тремя различными подходами дает весьма близкие результаты, что позволяет с приемлемой точностью (в нашем случае менее 10%) определить стоимость вклада арендатора. Подобный расчет может быть проведен практически для любого объ-

Объект	Корректировка	Цена
5	вниз	565
4	вниз	420
3	вниз	380
2	вниз	289
объект оценки		?
1	вверх	153

площадь объекта до реконструкции составляла 271,59 кв. м, определили стоимость объекта оценки до реконструкции - USD 60021,39.

Сравнительная стоимость улучшений объекта оценки определим как разность сравнительных стоимостей объекта после и до реконструкции:

$$178080 - 60021,39 = \text{USD } 118058,61.$$

ВЫВОДЫ

екта, причем достоверность подобной оценки весьма высока. Полученное значение стоимости вклада арендатора вполне соответствует рыночным значениям стоимости произведенных работ даже с учетом установившейся практики различных форм расчетов со строительными и проектными организациями.

ЛИТЕРАТУРА

1. *International Valuation Standards IVS 1 Through 4 And Preface to Standards. Vol. 1.* - L. - Toronto: TIAVSC, 1994. (Рус. пер.: *Международные стандарты оценки МСО 1-4 и предисловие к стандартам МКСОИ. Том 1.* - М.: РОО, 1995).

2. *Approved European Property Valuation Standards.* - L.: *Estates Gazette*, 1997. - 116 p.

3. Трифонов Н.Ю. *Недвижимость на весах оценщиков : затратный подход // Бухгалтерский учет и анализ.* 1996. № 2. С. 37-38.

4. Фридман Дж., Ордуэй Н. *Анализ и оценка приносящей доход недвижимости : Пер. с англ.* - М.: Дело. 1997. - 480 с.

ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Об акционерных обществах, обществах с ограниченной ответственностью и обществах с дополнительной ответственностью

Закон принят Верховным Советом Республики Беларусь 9 декабря 1992 года, № 2020-XII. Изменения и дополнения внесены Законами Республики Беларусь от 18 января 1994 года (Ведамасці № 6 ст. 72), от 11 апреля 1995 года (Ведамасці № 19 ст. 233), от 6 января 1998 года (Ведамасці № 2 ст. 11).

Настоящий Закон определяет правовые и экономические основы создания, деятельности, реорганизации и ликвидации акционерных обществ, обществ с ограниченной и обществ с дополнительной ответственностью, права и обязанности их участников.

РАЗДЕЛ I ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Статья 14. Создание уставного фонда и вклад участника общества

Размер минимального уставного фонда общества определяется Кабинетом Министров Республики Беларусь. Вкладом участника в уставный фонд общества могут быть денежный и имущественный вклады, находящиеся в собственности лица, вносящего вклад.

Размер вклада участника путем передачи его имущества обществу во владение и пользование на определенный срок определяется по согла-

шению между участниками исходя из арендной платы, исчисленной за весь этот срок.

В случаях ликвидации общества или выхода участника из общества ранее указанного срока вклад участника признается не внесенным на сумму арендной платы за оставшийся период.

Риск случайной гибели или повреждения имущества, переданного во владение и пользование обществу, возлагается на участника, пере-