



УДК 347.214.2:656

С. В. Коланьков

Петербургский государственный университет путей сообщения
Императора Александра I

ОЦЕНКА АРЕНДНОЙ СТАВКИ ДЛЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА

Рассмотрены особенности оценки рыночной ставки арендной платы для специализированных объектов недвижимости, аналоги которых отсутствуют в рыночном обороте. Рекомендован к применению метод обратной капитализации. Дана характеристика теоретических предпосылок применения данного метода. Уточнена методика оценки рассчитываемых ценообразующих показателей. Приведен пример расчета одной из групп показателей – потерь от недозагрузки объекта и неплатежей и дополнительных доходов. Указаны источники информации для оценки сметной стоимости строительства объекта недвижимости.

арендная плата, доходный подходы к оценке недвижимости, затратный подход к оценке недвижимости, чистый операционный доход, капитализация дохода, метод обратной капитализации, стоимость строительства.

Введение

Законодательством Российской Федерации по оценке [1, ст. 8] определено, что проведение независимой оценки недвижимости является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов, принадлежащих полностью или частично РФ и ее субъектам либо муниципальным образованиям, в том числе в целях передачи их в аренду.

Этой же статьей закона [1] определено, что ее действие не распространяется на отношения, возникающие в случаях, установленных Федеральным законом [2]. Однако документами ОАО «РЖД» также устанавливается обязательность оценки рыночной арендной ставки путем привлечения независимых оценщиков.

Также [1, ст. 8] определено, что установление рыночной стоимости государственного или муниципального имущества, пере-

даваемого по концессионному соглашению концедентом концессионеру, не является обязательным, если иное не установлено федеральным законом [3]. Вместе с тем при оценке эффективности предполагаемой концессии практически всегда исходят из величины рыночной арендной платы за объекты недвижимости.

Как правило, при оценке арендной ставки независимые оценщики используют сравнительный подход, что в отношении специализированных объектов недвижимости железнодорожного транспорта (например, железнодорожных путей, станций, депо, разгрузочных эстакад, пассажирских и грузовых платформ, трансформаторных подстанций, водонапорных башен, постов ЭЦ и т. д.) зачастую не представляется возможным. Поэтому следует рассмотреть степень применимости подходов к оценке рыночной арендной платы

для объектов недвижимости, аналоги которых отсутствуют в рыночном обороте.

1 Теоретические предпосылки

Известно, что одним из методов доходного подхода является метод прямой капитализации, которым рыночная стоимость недвижимости (C) определяется как

$$C = \frac{\text{ЧОД}}{E}, \quad (1)$$

где ЧОД – чистый операционный доход, руб./год (в англ. терминологии – NPV, net present value); E – ставка дисконта, 1/год (% годовых).

Следовательно, величину чистого операционного дохода (годовой ставки чистой арендной платы) можно определить следующим образом:

$$\text{ЧОД} = C \cdot E. \quad (2)$$

Подобный способ оценки величины арендной платы можно назвать методом обратной капитализации.

Поскольку величину C для специализированных объектов недвижимости железнодорожного транспорта сравнительным подходом установить не представляется возможным (из-за отсутствия рыночного оборота таких объектов), ее оценку целесообразно осуществлять затратным подходом. В рамках затратного подхода возможно применение двух методов: затратного метода [4] и (или) метода дисконтирования сметной стоимости [5]. Для обеспечения большей достоверности оценки желательнее применение обоих методов (что не всегда возможно из-за отсутствия надежных исходных данных) с последующим согласованием результата расчета.

Кроме того следует иметь в виду следующее обстоятельство. Ставка арендной платы, указываемая в договоре арендодателя с арендатором, является потенциальным валовым доходом (ПВД, в англ. терминологии – PGI, potential gross income), что требует перерас-

чета ЧОД, определенного по формуле (2) для получения значения ПВД.

2 Методика применения метода обратной капитализации

Для оценки величины рыночной арендной ставки методом обратной капитализации необходимо последовательно осуществить следующие этапы расчета:

- a. Оценить величину рыночной стоимости объекта недвижимости затратным подходом;
- b. Оценить величину нормы дисконта;
- c. Выполнить расчет ЧОД и определить на его основе величину ПВД, учитывая ряд ценобразующих показателей: операционные расходы, земельный налог и налог на имущество, расходы на страхование и управление собственностью, резерв на замещение быстроизнашивающихся элементов, потери от недозагрузки и неплатежей и дополнительные (прочие) доходы.
- d. Определить ставку арендной платы как удельной величины ПВД, приходящейся на 1 кв. м объекта.

Оценка рыночной стоимости объекта указанными выше методами затратного подхода потребует последовательного определения следующих показателей:

- стоимости затрат инвестора как суммы сметной стоимости строительства объекта, учитывающей элементы строения, являющиеся неотъемлемой частью недвижимости и косвенных издержек [6];
- нормы накопленного износа с учетом функционального и внешнего устареваний;
- рыночной стоимости земельного участка, в качестве которой в отношении специализированных объектов железнодорожного транспорта можно принимать значение кадастровой стоимости земли;
- величины предпринимательской прибыли (при применении затратного метода) или нормы дисконта для строения (при применении метода дисконтирования сметной стоимости).

Оценка нормы дисконта, как известно, является одним из наиболее спорных моментов

в оценочной деятельности, поскольку она не обеспечена каким-либо удовлетворительным алгоритмом расчета. Как правило, в нормативных документах и научных публикациях дается ссылка на некие «рыночные» источники информации, необходимость «анализа рынка», «учета уровня риска», принятие во внимание «доходности альтернативных инвестиций» и т. д.

В отношении специализированной железнодорожной недвижимости норму дисконта с достаточной степенью надежности и обоснованности, возможно, определить не удастся. В этом случае оценщику необходимо использовать т. н. метод граничных оценок, которым определяются наиболее вероятные минимальная и максимальная величины нормы дисконта по принципу: меньше нижней и больше верхней границ норма дисконта в сложившихся экономических условиях быть не может. В этом случае расчет ЧОД по формуле (2) выполняется дважды: при E_{\min} и E_{\max} , с последующим согласованием результата оценки.

После определения ЧОД последовательно рассчитываются величины действительного (эффективного) валового дохода (ДВД, в англ. терминологии – EGI, effective gross income) и ПВД. Расчеты выполняются в следующей последовательности:

$$\begin{aligned} \text{ДВД} = \text{ЧОД} + \text{ОР} + \text{З}_{\text{упр}} + \\ + \text{З}_{\text{стр}} + \text{Н}_{\text{нед}} + \text{Р}_{\text{зам}}, \end{aligned} \quad (3)$$

где ОР – величина операционных расходов, связанных с объектом недвижимости, руб./год; $\text{З}_{\text{упр}}$ – величина затрат на управление объектом недвижимости, руб./год; $\text{З}_{\text{стр}}$ – величина затрат на страхование объекта недвижимости, руб./год; $\text{Н}_{\text{нед}}$ – величина налогов, связанных с недвижимостью, руб./год; $\text{Р}_{\text{зам}}$ – величина резерва на замещение быстроизнашивающихся элементов строения, руб./год.

Как известно [6], величины действительного и потенциального валовых доходов отличаются на величины двух видов потерь и прочие доходы. Поэтому ПВД определяется как

$$\text{ПВД} = \text{ДВД} + \text{П}_{\text{ндз}} + \text{П}_{\text{нпл}} - \text{Д}_{\text{проч}}, \quad (4)$$

где $\text{П}_{\text{ндз}}$ – среднегодовая величина потерь от недозагрузки объекта, руб./год; $\text{П}_{\text{нпл}}$ – среднегодовая величина потерь от неплатежей при аренде производственно-складской недвижимости, руб./год; $\text{Д}_{\text{проч}}$ – величина прочих доходов, руб./год.

Особенности оценки указанных элементов выражений (3) и (4) определены в ряде опубликованных ранее работ [6], [7]. Следует уточнить, что, во-первых, ставка ПВД будет определена без НДС, во-вторых, если в составе ОР не учитываются расходы на оплату коммунальных платежей (электроэнергии, водоснабжения, канализации и т. д.), то ставка аренды определена без этих расходов и арендатору предстоит их оплачивать дополнительно. Если же обязанность оплаты коммунальных услуг возлагается на арендодателя, то данный вид расходов должен быть учтен в составе ОР.

Кроме того, следует обратить внимание на то, что используемые нормативы оценки $\text{П}_{\text{ндз}}$, $\text{П}_{\text{нпл}}$ и $\text{Д}_{\text{проч}}$ применяются относительно не ДВД, а ПВД. Поэтому для использования их относительно действительного валового дохода требуется корректировка величины указанных нормативов. Так, например, скорректированная величина норматива потерь от недозагрузки объекта ($\text{П}'$), применяемая к ДВД в формуле (4), будет определена как

$$\text{П}' = \frac{\text{П}_{\text{ндз}}}{1 - \text{П}_{\text{ндз}}}. \quad (5)$$

Например, если величина ПВД составляет 100 ед., а норматив недозагрузки, определенный по данным рынка, – 5%, то, ДВД (потерями от неплатежей и прочими доходами пренебрегаем) будет равен: $100 \cdot (1 - 0,05) = 95$ ед. Если потребуются выполнить обратный расчет по выражению (4), скорректированная величина $\text{П}_{\text{ндз}}$ будет равна:

$$\text{П}' = \frac{0,05}{1 - 0,05} = 0,052632.$$

Тогда $\text{ПВД} = 95 \cdot (1 + 0,052632) = 100$ ед.

Последний этап расчетов (d) потребуется только в том случае, если по условиям договора указывается не арендная плата за объект в целом, а удельный показатель – ставка аренды:

$$A_{\text{ст}} = \frac{\text{ПВД}}{S}, \quad (6)$$

где S – площадь объекта, кв. м.

При определении значения S возможны следующие варианты:

i. В случае если недвижимость сдается в аренду целиком одному арендатору по единой ставке, то в знаменателе расчетного выражения необходимо учитывать общую площадь объекта;

ii. В случае если имущество сдается в аренду целиком одному арендатору по различным ставкам, учитывающим различную ценность отдельных частей недвижимости, то в знаменателях расчетных выражений необходимо учитывать общие площади соответствующих частей объекта;

iii. В случае если недвижимость сдается в аренду нескольким арендаторам по различным ставкам, то в знаменателях расчетных выражений необходимо учитывать арендопригодные площади соответствующих частей объекта (площади, фактически занимаемые каждым арендатором).

3 Оценка сметной стоимости недвижимости

При применении метода обратной капитализации сметную стоимость недвижимости целесообразно оценивать по укрупненным показателям, состав которых достаточно разнообразен [4], [6]: укрупненные показатели восстановительной стоимости (УПВС), укрупненные показатели сметной стоимости (УПСС), укрупненные показатели базисной стоимости на виды работ (УПБС ВР), показатели стоимости на виды работ (ПВР), укрупненные показатели базисной стоимости 2001 г. (УПБС-2001), укрупненные расценки (УР-2000), прейскуранты на строительство

зданий и сооружений (ПРЗС), удельные показатели стоимости строительства в текущих ценах (УдПС).

Указанные укрупненные показатели отличаются как по уровню цен, для которых они разработаны, так и по составу стоимости. В частности, в сборниках УПВС [9] приведены показатели стоимости строительства в ценах 1969 г., при этом уточнено, что в восстановительную стоимость включены все прямые затраты, накладные расходы, плановые накопления (сметная прибыль), а также расходы по отводу и освоению строительной площадки, стоимость проектно-изыскательских работ, затраты, связанные с производством работ в зимнее время, затраты по сдельно-премиальной оплате труда, стоимость содержания дирекции строящегося предприятия, убытки от ликвидации временных зданий и сооружений, расходы по перевозке рабочих на расстояние свыше 3 км при отсутствии коммунального транспорта, расходы по выплате работникам строительного-монтажных организаций надбавок за подвижной характер работ и др. В то же время сборник УПБС ВР разработан в ценах 1991 г. и содержит только величину элементов прямых затрат, что требует в дальнейшем расчетов по определению сметной стоимости строительства, соответствующей уровню сводного сметного расчета. Особенности индексации сметной стоимости в текущий уровень цен при применении различных укрупненных показателей достаточно хорошо известны [6], поэтому не будем здесь на них останавливаться.

Следует уточнить, что величина сметной стоимости строительства должна быть определена с учетом НДС.

Возникает вопрос, можно ли в современных условиях применять укрупненные показатели, которые были разработаны на основе строительных технологий более чем 40-летней давности? Да, можно, учитывая следующие оговорки. Во-первых, если оцениваются объекты тех лет постройки, т. е. возведенные по технологиям, применявшимся в 1960–1980 гг. В этом случае будет определена стоимость восстановления объекта оценки.

Во-вторых, при оценке объектов, построенных в довоенный период или с 1990-х гг. и позднее, применение укрупненных показателей, разработанных в ценах 1969 г., может рассматриваться как вынужденная мера в случае отсутствия иных источников информации. В этом случае следует говорить об определении стоимости замещения объекта оценки. В-третьих, как показано в работе [10], можно учесть накладные расходы, сметную прибыль и лимитированные затраты в размере и по методике, действующим на дату оценки недвижимости. В среднем данная счетная операция приводит к увеличению сметной стоимости строительства объекта на 9–11 %. Данное увеличение обосновано А. С. Забродиной с учетом страховых взносов на заработную плату в размере 30 % и страхового тарифа от несчастных случаев в размере 1 %, входящих в состав современной нормы накладных расходов. При этом нормы накладных расходов, сметной прибыли, лимитированных затрат и страховых тарифов от несчастных случаев в настоящее время дифференцированы, чем и объясняется указанный интервал значений данного коэффициента.

Наконец, можно рекомендовать выполнять оценку сметной стоимости объекта дополнительно с использованием иных укрупненных показателей, а также, если имеется возможность, использовать современные издания, например УПСС в ценах 2001 г. [12], в текущих ежеквартальных ценах, издаваемых ФЦС [13], и сборники УПСС, периодически издаваемые в серии «Справочник оценщика» ООО «КО-ИНВЕСТ», с последующим согласованием результата расчетов. Следует отметить, что УПСС [12] и [13] применимы только к весьма ограниченной номенклатуре объектов оценки. Этой же особенностью (ограниченностью применения) обладают и прейскуранты, которые разработаны в основном для объектов инженерного обеспечения, например, СНиП IV-15–83 «Прейскурант на строительство городских электрических сетей», прейскурант на элементы внешнего благоустройства зданий и сооружений «Малые архитектурные формы»

(1984 г.) или прейскурант № 26-06-19 «Паровые котлы и вспомогательное котельное оборудование. Часть 1» (в ценах 1990 г.).

Заключение

Метод обратной капитализации является по существу результатом комплексного применения двух подходов: доходного и затратного. В соответствии с существующей классификацией подходов [8] целесообразно его относить в состав доходного подхода, т. к. он базируется на основной формуле метода прямой капитализации. Затратный подход носит вспомогательный характер и используется для определения отдельных ценообразующих показателей, используемых при выполнении расчетов.

Как и вся теория оценки рыночной стоимости недвижимости, метод обратной капитализации применяется при условии некоторых предположений и допущений, поскольку обычно нет или недостаточно информации для точного определения ряда ценообразующих показателей, принимаемых в расчет. В частности, зачастую выдвигаются предположения о норме предпринимательской прибыли, ставках дисконта (для использования в формуле (2) и для расчета резерва на замещение), нормах недозагрузки и неплатежей и т. д. Однако данные предположения должны быть основаны на рыночных аналогиях, сложившихся пропорциях функционирования рынка, мнениях экспертов, а не быть результатом фантазий оценщика. Всегда следует помнить о главном правиле оценочной деятельности: результат оценки недвижимости является не просто профессиональным мнением оценщика, но мнением обоснованным, для чего обязательно должны быть указаны источники информации.

Наконец, следует обратить внимание на то, что в рассматриваемом методе расчета величины арендой платы (ставки) дважды может потребоваться дисконтирование: при применении метода дисконтирования сметной стоимости для оценки рыночной стоимости недвижимости S и при определении

ЧОД с использованием выражения (2). Это различные ставки: в методе дисконтирования сметной стоимости применяется норма дисконта для улучшений, при расчете ЧОД – общая норма дисконта (для недвижимости в целом). Особенности процедуры дисконтирования рассматриваются рядом авторов, в частности, в работах [5], [11].

Библиографический список

1. **Федеральный** закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
2. **Федеральный** закон от 27 февраля 2003 г. № 29-ФЗ «Об особенностях управления и распоряжения имуществом железнодорожного транспорта».
3. **Федеральный** закон от 21 июля 2005 г. № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях».
4. **Затратный** подход в оценке стоимости недвижимости / С. В. Коланьков // Известия ПГУПС. – 2012. – № 4. – С. 174–178.
5. **Метод** дисконтирования сметной стоимости / С. В. Коланьков // Наука и техника транспорта. – 2006. – № 3. – С. 48–54.
6. **Экономика** недвижимости / С. В. Коланьков: учеб. пособие – 2-е изд., испр. и доп. – Москва : Учебно-методический центр по образованию на же-лезнодорожном транспорте, 2013. – 478 с.
7. **Область** применения методов доходного подхода при оценке рыночной стоимости недвижимости / С. В. Коланьков // Известия ПГУПС. – 2010. – № 4. – С. 243–251.
8. **Приказ** Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. № 256 «Об утверждении федерального стандарта оценки „Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)“».
9. **Сборники** укрупненных показателей восстановительной стоимости зданий и сооружений различных отраслей народного хозяйства для переоценки основных фондов (УПВС). – Москва : Госстрой СССР, 1970.
10. **Определение** комплексного индекса изменения сметной стоимости строительства / А. С. Забродина // Научно-технические ведомости СПбГПУ. – 2011. – № 5 (132). – С. 82–85.
11. **Оценка** эффективности инвестиций в транспортное строительство с учетом неопределенности и риска / С. Г. Опарин // Научно-технические ведомости СПб ГТУ. Экономические науки. – 2010. – № 4 (102). – С. 60–65.
12. **Укрупненные** показатели стоимости строительства на пролетные строения железнодорожных мостов (УПСС). – Санкт-Петербург : ЗАО «ИНИК», 2007. – 20 с.
13. **Сборник** укрупненных показателей стоимости строительства (УПСС) по субъектам Российской Федерации // Электронная справочная система «Консультант Плюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.