

Использование метода остатка при оценке рыночной стоимости земельных участков под промышленными комплексами для оспаривания результатов определения кадастровой стоимости

Т.С. Коляденко

директор ООО «БЕЛАЗОР», сертифицированный специалист по оценке недвижимости II уровня согласно требованиям Европейских стандартов, сертифицированный РОО специалист по оценке недвижимости, член Экспертного совета саморегулируемой организации «Российское общество оценщиков» (СРО РОО) (г. Новосибирск)

А.В. Бойко

директор по развитию ООО «БЕЛАЗОР», сертифицированный РОО специалист по оценке недвижимости, член Экспертного совета саморегулируемой организации «Российское общество оценщиков» (СРО РОО) (г. Новосибирск)

Л.П. Федечкина

начальник отдела оценки ООО «Аддендум», сертифицированный специалист по оценке недвижимости II уровня согласно требованиям Европейских стандартов, сертифицированный РОО специалист по оценке недвижимости, член Экспертного совета саморегулируемой организации «Российское общество оценщиков» (СРО РОО) (г. Новосибирск)

Андрей Владимирович Бойко, aboyko@belazor.ru

Существует определенный сегмент рынка коммерческой недвижимости – земельные участки под промышленными комплексами, деятельность которых тесно связана с земельными участками, на которых они расположены. Примером могут служить такие предприятия добывающей отрасли, как известковые и щебеночный карьеры, кирпичные заводы, непосредственно примыкающие к глиняным карьерам, и т. д.

При оценке рыночной стоимости земельных участков под подобными комплексами оценщики сталкиваются с трудностями, обусловленными абсолютной неразвитостью рынка в связи с малым количеством объектов, существующих в принципе, по сравнению с количеством земельных участков коммерческого назначения из земель населенных пунктов. Это практически исключает возможность использования каких-либо методов в рамках *сравнительного подхода*

да, поскольку в соответствии с федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», применяя сравнительный подход к оценке, оценщик должен провести сравнительный анализ объекта оценки и каждого объекта-аналога по всем элементам сравнения (ценообразующим факторам). Как известно, к наиболее значимым факторам стоимости земельных участков относятся:

- целевое назначение, *категория земель*, разрешенное использование, права иных лиц на земельный участок;
- местоположение и окружение;
- физические характеристики (рельеф, площадь, конфигурация и т. д.);
- транспортная доступность;
- инфраструктура (наличие или близость инженерных сетей и условия

подключения к ним, объекты социальной инфраструктуры и т. п.).

Объем выборки земельных участков из категории «земли промышленности и иного специального назначения», предлагаемых к продаже, ограничен, что зачастую не позволяет подобрать достаточное количество объектов-аналогов, относящихся к той же группе разрешенного использования, что и объект оценки. Как правило, удельная стоимость земельных участков, расположенных в одном кадастровом квартале, но отнесенных к различным группам разрешенного использования, может отличаться в два и более раз, что не позволяет корректно применять методы сравнительного подхода.

Что касается *затратного подхода*, то, как известно, при оценке земельных участков затратный подход в чистом виде в принципе неприменим.

Таким образом, оценщик может применить *доходный подход* в целом и *метод остатка* в частности – фактически как единственный при оценке рыночной стоимости земельных участков под промышленными комплексами для оспаривания результатов определения кадастровой стоимости.

Как следует из теории, *метод остатка* используется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода – возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход.

На практике, как предписывают Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков [2], возможно использование двух вариантов метода остатка. *Первый вариант* предусматривает определение остатка дохода, приходящегося на земельный участок, с последующей капитализацией, а *второй* предполагает расчет остатка стоимости, относимого на земельный участок. При оценке рыночной стоимости земельных участков под промышленными комплексами наиболее предпочтительным является второй вариант расчета, который предусматривает следующую последовательность действий:

1) расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка;

2) расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы;

3) расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости путем капитализации чистого операционного дохода за определенный период времени;

4) расчет рыночной стоимости земельного участка путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости стоимости воспроизводства или замещения улучшений.

Остановимся более подробно на выполнении каждого пункта этого алгоритма расчета.

Расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений (пункт 1) промышленного комплекса, по всей видимости, не вызовет каких-либо затруднений у оценщика. Это в чистом виде расчет стоимости строительства за вычетом физического износа.

Что касается расчета чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости (промышленного комплекса) с последующей капитализацией (пункты 2 и 3), то определить его на основе рыночных ставок арендной платы едва ли возможно, так как промышленные комплексы редко сдаются в аренду. Таким образом, рыночную стоимость промышленного комплекса разумнее всего определять исходя из результатов операционной деятельности предприятия.

Метод капитализации дохода при оценке стоимости предприятия предполагает в качестве базы использование следующих показателей дохода:

- чистый денежный поток;
- чистая прибыль предприятия;
- величина выплачиваемых дивидендов.

Поскольку подобные промышленные предприятия являются фондоёмкими,

в качестве капитализируемого дохода наиболее предпочтительно использовать *денежный поток*, построенный исходя из величины чистой прибыли от деятельности предприятия.

Одним из вариантов определения величины чистой прибыли (*ЧП*) является расчет чистой прибыли исходя из прогнозного валового дохода предприятия и рентабельности продаж по формуле:

$$ЧП = ПВД \times R - Н,$$

где *ПВД* – прогнозный валовой доход предприятия, р.;

R – рентабельность продаж;

Н – налог на прибыль.

Величина прогнозного валового дохода (*ПВД*) может быть определена по фактическим данным на уровне величины валовой выручки предприятия за последний год, предшествующий дате оценки.

В качестве рентабельности продаж (*R*) можно применять значение среднеотраслевой рентабельности (см. [3]).

Использование среднеотраслевых показателей позволит исключить, с одной стороны, влияние добавочной стоимости (гудвилла), с другой – обесценение активов (экономическое устаревание), обусловленное качеством управления и другими особенностями конкретного предприятия.

Все это дает возможность уйти от инвестиционной стоимости и сохранить средне-рыночные факторы.

Величину амортизационных отчислений следует брать по данным бухгалтерского баланса. Ставку капитализации можно определять как методом кумулятивного построения, так и с использованием ценовой модели доходности капитальных активов (САРМ).

Капитализированный денежный поток следует скорректировать на величину активов предприятия, не участвующих в формировании дохода.

Полученная таким образом стоимость предприятия в соответствии с классической

экономической теорией обусловлена четырьмя факторами производства:

- 1) капитал;
- 2) земля;
- 3) труд;
- 4) управление.

Следует отметить, что при формировании дохода в виде денежного потока уже учитываются затраты, приходящиеся на два фактора: труд и управление в виде операционных расходов компании. Таким образом, стоимость предприятия, полученная методом капитализации денежного потока, характеризует стоимость только двух оставшихся материальных факторов: земля и капитал.

Исключив из стоимости предприятия стоимость движимого имущества (машины и оборудование), а также стоимость капитальных вложений (не завершенных строительством объектов, не участвующих в формировании дохода предприятия), получим стоимость объектов недвижимости, включая стоимость земельного участка.

После этого переходим к последнему пункту алгоритма определения стоимости земельного участка методом остатка – расчет рыночной стоимости земельного участка путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости (в рассматриваемом случае – стоимости всех объектов недвижимости предприятия, включая стоимость земельного участка) стоимости воспроизводства или замещения улучшений.

Следует отметить, что использование для расчета капитализируемого дохода среднеотраслевого показателя рентабельности дает основание не применять к основным средствам функциональное и экономическое устаревание.

Выводы

Использование в качестве капитализируемого дохода *денежного потока*, построенного на основе величины чистой прибыли

ли от деятельности предприятия, в случае применения метода остатка при оценке рыночной стоимости земельных участков под промышленными комплексами для оспаривания результатов определения кадастровой стоимости позволяет учесть затраты, приходящиеся на два фактора: труд и управление в виде операционных расходов компании, и тем самым определить стоимость двух оставшихся материальных факторов: земля и капитал.

Как мы уже отмечали, использование среднеотраслевых показателей рентабельности позволяет исключить, с одной стороны, влияние добавочной стоимости (гудвилла), с другой – обесценение активов (экономическое устаревание), обусловленное качеством управления и другими особенностями конкретного предприятия, что дает основание уйти от инвестиционной стоимости и не применять к основным средствам функциональное и экономическое устаревания и тем самым снизить погрешность расчета рыночной стоимости земельных участков под промышленными комплексами для оспарива-

ния результатов определения кадастровой стоимости.

ЛИТЕРАТУРА И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИСТОЧНИКИ

1. Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)»: приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 20 мая 2015 года № 297.

2. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков: в редакции распоряжения Министерства имущественных отношений Российской Федерации от 31 июля 2002 года № 2314-р «О внесении дополнения в Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков, утвержденные распоряжением Минимущества России от 06.03.2002 № 568-р».

3. Ежегодный статистический сборник «Россия в цифрах». URL: www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1135075100641

* * *

Продолжение. Начало на с. 38

- градорегулирование: нормативы градостроительного проектирования, местные региональные нормативы, практика их применения, законодательные изменения в 2015 году;
- основные этапы проектного планирования и подготовки проектной документации. Этапы реализации проектов строительства с учетом изменений градостроительного регулирования и земельного законодательства. Разъяснения документов по планировке территорий. Периодичность внесения изменений в схему территориального планирования и генеральные планы поселений. Мониторинг изменений;
- практика формирования земельных участков на период строительства. Проблемы, связанные с формированием участков и пути их решения. Градостроительная подготовка земельных участков в целях стимулирования строительства;
- документация по градостроительному зонированию. Правила землепользования и застройки (разъяснения экспертов). Проекты межевания территории и градостроительные планы земельных участков;
- революционное изменение законодательства в части введения единой учетно-регистрационной процедуры в отношении объектов недвижимости в переходный период до 2017 года. Влияние изменений на градорегулирование. Единый недвижимый комплекс.

В этот же день состоялась открытая дискуссия «Территориальное планирование в свете принятия закона о стратегическом планировании и о проекте планировки», во время которой обсуждались такие вопросы, как:

- разработка стратегических документов градостроительного планирования на федеральном, региональном и муниципальном уровнях. Вопросы подготовки документов территориального планирования на основании документов стратегического планирования;

Продолжение на с. 51