

Забиева Аида Васифовна

магистрант

Уральский федеральный университет имени первого президента России Б.Н. Ельцина
г. Екатеринбург, Россия

Влияние одномоментного и продолжительного инвестиционного цикла при (ре)девелопменте ОКН

Аннотация. В статье рассматривается гипотеза о влиянии одномоментного и продолжительного инвестиционного цикла при (ре)девелопменте объектов культурного наследия (далее ОКН) с целью установления связи с остаточной стоимостью земли под ОКН и инвестиционными показателями. Дополнительно анализируется влияние выбранной модели на экономическую эффективность проекта и устойчивость его коммерческой эксплуатации, что позволяет обосновать наиболее выгодные стратегии инвестирования и оптимальное использование земельных ресурсов.

Ключевые слова: валовый доход, земельный участок, кадастровая стоимость, массовая оценка, прогнозный период, функциональное наполнение.

Zabieva Aida Vasifovna

master's student

Ural federal university named after the first President of Russia B.N. Yeltsin
Yekaterinburg, Russia

The impact of a one-time and long-term investment cycle in the (re)development of CHS

Annotation. The article discusses the hypothesis about the impact of a one-step and long-term investment cycle in the (re)development of cultural heritage sites (hereinafter referred to as CCS) in order to establish a link with the residual value of the land under the CCS and investment indicators. Additionally, the impact of the chosen model on the economic efficiency of the project and the sustainability of its commercial operation is analyzed, which makes it possible to justify the most profitable investment strategies and optimal use of land resources.

Keywords: gross income, land plot, cadastral value, mass valuation, forecast period, functional content.

Статья рассматривает гипотезу о влиянии одномоментного и продолжительного инвестиционного цикла при (ре)девелопменте объектов культурного наследия (далее ОКН) с целью установления связи с остаточной стоимостью земли под ОКН и инвестиционными показателями. [1] В рамках этой гипотезы выполнены расчеты. Расчетная модель представляет из себя рассмотрение двух вариантов:

- по первому варианту инвестиции (капитальные вложения) в реконструкцию ОКН принимаются в качестве «одномоментных», а доход в прогнозный период выполнен методом ДДП;

- по второму варианту инвестиции (капитальные вложения) в реконструкцию ОКН реализуются в течение 3-х лет с использованием процедуры компаудирования (наращения), а доход в прогнозный период выполнен методом ДДП.

Для наглядного представления описанной выше гипотезы рассмотрим в качестве примера региональный ОКН «Здание Госстраха», расположенный по адресу г. Екатеринбург, пер. Банковский, 9 (рис. 1).



Рисунок 1. Здание Госстраха

Расчету по указанной модели предшествуют:

- выбор вариантов функционального назначения помещений исследуемого объекта на основе анализа конкурентного и конъюнктурного присутствия аналогичных объектов в пределах оценочной зоны, принятой профессиональной средой девелоперов, риелторов и других участников рынка;
- формирование пространственного деления внутри объекта по функциональному использованию;
- на основе анализа - определение арендной стоимости для функциональных видов недвижимости;
- расчет требуемой ставки дисконтирования для потенциального (гипотетического) девелопера в процессе реконструкции ОКН;
- принятие прогнозного периода владения ОКН;
- принятие из официальных источников показателей, необходимых для расчетов методом дисконтированных денежных потоков (прогноз инфляции, котировки гособлигаций, депозитные ставки на срок свыше одного года для нефинансовых организаций);
- расчет ставки дисконтирования на базе социальной ставки методом социальной альтернативной стоимости капитала;
- принятие периода реконструкции ОКН с учетом консультаций в Научно-производственном центре по охране и использованию памятников истории и культуры Свердловской области и Федеральном государственном бюджетном учреждении культуры «Агентство по управлению и использованию памятников истории и культуры».

Таблица выбора вариантов функционального назначения помещений и их пространственное деление внутри исследуемого объекта по Банковскому 9.

Таблица 1.

Варианты функционального наполнения исследуемого объекта

Функциональное назначение помещений	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
СПА-салон	180 м ²	350 м ²	300 м ²
Отель с рестораном	3270 м ²	3400 м ²	3500 м ²
Галерея	300 м ²	-	-
Шоу-рум	-	350 м ²	300 м ²
Офисы в аренду	650 м ²	400 м ²	600 м ²
Конференцзал	300 м ²	200 м ²	-
Итоговая арендная площадь	4700 м ²	4700 м ²	4700 м ²

Доля операционных затрат на содержание исследуемого объекта от валового дохода составляет:

1) Затраты на эксплуатацию 10-16% в составе: контроль технического состояния; техническое обслуживание; планово-предупредительные работы; нормативные мероприятия; сан-гигиеническое обслуживание; технический консалтинг; обеспечение ресурсами; планирование; бюджетирование; зарплата сотрудников.

Затраты в большинстве за собственником ОКН. После проведения работ по реконструкции затраты на эксплуатацию можно принять в размере 10%;

2) Расходы на управление составляют 5-10% от валового дохода в составе: текущий брокеридж; управление; продвижение; развитие объекта; юридическое, бухгалтерское сопровождение; финансовая отчетность.

В расчеты принять – 5%, после реализации проекта реконструкции все мероприятия начинаются с «чистого листа», без возможных издержек прежних периодов;

3) Затраты на коммунальные услуги составляют 6-8% от валового дохода, в расчет принято 8%, так как объект исследования находится в центральной части города, где издержки выше;

4) Затраты на обеспечение безопасности 4-7% от валового дохода, в расчет принято 4% в силу нахождения объекта в центре города.

Итоговая величина операционных затрат составляет – 27%.

По данным МЭР РФ [2] инфляция (ИПЦ) с 2025 по 2036 гг. – 4,0%, в 2024 г. до 4,5% (с 2025 г. инфляция выйдет на целевой уровень в 4,0%).

По данным Московской биржи [3] на 03.04.2024 г. доходность ОФЗ 326238 с датой погашения 15.05.2041 г. составляет 13,3%.

Ставка по депозиту в УрФО по данным [4] для нефинансовых организаций составила 14,69%.

В период 3-х летнего инвестирования в реконструкцию ставка дисконтирования потенциального девелопера принята согласно проведенного расчета – 19,25 %.

В расчет принята социальная ставка дисконтирования SOC на основе материалов, предоставленных авторами Т.В. Коссовой и М.А. Шелунцовой, 05.04.2024 – 4%. Ранее вопросы социальной ставки дисконтирования в России были ими опубликованы. [5, 6, 7]

Результаты выполненных расчетов сведены в итоговую таблицу 2.

Таблица 2.

Инвестиционные показатели

№	Показатели	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
1	Капитальные инвестиции, в том числе «одномоментные» только для варианта 1, тыс. руб	396 000	-	-
2	Компаудированная величина капвложений, тыс. руб	-	560 000	560 000
3	ЧОД, тыс. руб	624 000	651 700	653 700
4	Прибыль девелопера 10% от ЧОД, тыс. руб	62 400	65 170	65 370
5	ЧДД	228 000 000 руб	91 700 000 руб	93 700 000 руб
6	ВНД	16%	10%	10%
7	ИДД	1,6	1,2	1,2
8	Издержки девелопмента, тыс. руб	458 400	625 170	625 370
9	Настоящая стоимость остатка земельного участка, тыс. руб	166 000	26 530	28 330
10	Кадастровая стоимость, тыс. руб	20 047 180,58		
11	Разница между настоящей и кадастровой стоимостью, количество раз	8,28	1,32	1,41
12	Сроки окупаемости	7,5	10,74	10,7

Предлагаемые варианты, как итог реконструкции ОКН, направлены на включение его в коммерческий оборот и для улучшения продуктивности земли, свойственной процессу девелопмента.

Складывающееся сближение и интернационализация финансовых и инвестиционных рынков влекут за собой и сближение методов, применяемых на этих рынках.

И как следствие традиционная техника остатка при оценке проектов девелопмента дополняется моделью дисконтированных денежных потоков.

Вариантное использование ОКН дополненное моделью дисконтированных денежных потоков позволит вывести ценность земельного участка на максимальный уровень.

Экономика землепользования, и городского в частности, постулируется следующим образом [8]:

- стоимость (ценность) земли определяет тип использования земли, а не наоборот;
- величина арендной платы является производной от доходности конкретного использования недвижимости, а не наоборот;
- концепция остатка предполагает сильную конкуренцию между арендопригодными вариантами, а в условиях сложившейся городской среды дополняется комплиментарным характером;
- считается, что земля имеет стоимость, а строения имеют долю в стоимости объекта.

Применительно к исследуемому ОКН кадастровая стоимость земельного участка, выполненная методами массовой оценки осуществляет анализ поверхности отклика стоимости на местоположение путем формирования кластеров и исключения при этом необходимости рассмотрения составных моделей и возникающих при этом подходе проблем с краевыми эффектами.

Методические и методологические ошибки при определении кадастровой стоимости (в том числе) не учитывают особенностей местоположения ОКН, для которого (ценность) стоимость земельного участка должна определяться индивидуальной оценкой.

Коэффициенты, используемые в массовой оценке, в подобных случаях могут только сгладить результат, приводя ОКН путем множества итераций модели к удовлетворительному с окружающими объектами решению, но подобное не позволит установить стоимость (ценность) исследуемого объекта, как ОКН [9, 10]. Поэтому в данной работе использовано вариантное проектирование ОКН по его функциональному наполнению и получен, используя метод остатка дополненный моделью ДДП, результат более соответствующий ценности объекта, как ОКН.

Неиспользование ОКН, по сути дела, не позволяет определить истинную ценность земельного участка, на котором расположен ОКН.

Список источников

1. Оценка эффективности инвестиций. Сборник статей под ред. В.Н.Лившица. - М.: ЦЭМИ РАН, 2002. - 172 с.
2. Письмо МЭР РФ от 07.12.2018 № 36097 – АТ/Д03и «О показателях долгосрочного прогноза социально-экономического развития РФ на период до 2036 г.»
3. Котировки гособлигаций ОФЗ, Московская биржа // SMART-LAB URL: <https://smart-lab.ru/q/ofz/> (дата обращения: 03.04.2024).
4. Статистический бюллетень Банка России №2. - М.: АО «АЭИ «ПРАЙМ», 2024. - 224 с.
5. Косова Т.В., Шелунцова М.А. Оценка социальной ставки дисконтирования методом социальной альтернативной стоимости капитала // Экономическая наука современной России. - 2014. - №1. - С. 37-47.
6. Косова Т.В., Шелунцова М.А. Социальная ставка дисконтирования в России: методология, оценка, межрегиональные различия // Экономическая наука современной России. - 2012. - №3. - С. 16-27.
7. Коссова, Т. В. Оценка ставки дисконтирования для государственных инвестиционных проектов в России / Т. В. Коссова, М. А. Шелунцова. — Текст : непосредственный // Вопросы экономики. — 2024. — № 5. — С. 21-37.
8. Тарасевич Е.И. Экономика недвижимости. – Спб.: МКС, 2007. - 583 с.
9. Эккерт Д.К. Организация оценки и налогообложения недвижимости. - Том 1 - М.: РОО, Академия оценки, Стар Интер, 1997. - 382 с.
10. Эккерт Д.К. Организация оценки и налогообложения недвижимости. - Том 2 - М.: РОО, Академия оценки, Стар Интер, 1997. - 442 с.