

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ СПЕЦІАЛЬНОЇ ВАРТОСТІ ОСОБЛИВО ПРИВАБЛИВИХ ЗАЛІЗНИЧНИХ ОБ'ЄКТІВ

Для підприємств залізничного транспорту актуальним є питання оцінки об'єктів нерухомого майна на неринковій базі спеціальної вартості. У роботі розроблено теоретико-методологічний підхід, який перебачає визначення спеціальної вартості об'єкта оцінки як суми його ринкової вартості та надбавки до неї, яка визначається шляхом капіталізації додаткового чистого операційного доходу, що встановлюється як різниця між спеціальним та ринковим чистими операційними доходами. У роботі розроблено методи визначення спеціального чистого операційного доходу.

Ключові слова: оцінка майна, спеціальна вартість, нерухомість, особливо привабливі залізничні об'єкти

На теперішній час досить поширеною є практика надання в оренду нерухомого майна залізничного транспорту України, яке тимчасово не використовується у його основній діяльності. Це дозволяє формувати додаткові надходження, розширює номенклатуру послуг, які можуть надаватися підприємствами залізничного транспорту, підвищує якість обслуговування клієнтів, та в цілому підвищує ефективність використання майнових активів залізничного транспорту.

Ряд об'єктів залізничного транспорту мають властивості, що суттєво відрізняють їх від подібних об'єктів, що представлені на ринку нерухомості. При цьому ринок саме таких об'єктів, як правило, відсутній або обмежений. Тому їх незалежна оцінка за базою оцінки, що відповідає ринковій вартості, проводиться шляхом порівняння з об'єктами, що присутні на ринку та не мають зазначених вище властивостей. У результаті цього корисність особливо привабливих об'єктів залізничного транспорту не відображається у їх вартості, що визначається за ринковою базою оцінки, у повному обсязі. Це призводить до недоотримання доходів від надання в оренду державного майна. Подолання зазначеної проблеми можливе за рахунок проведення незалежної оцінки особливо привабливих залізничних об'єктів за базою, що відповідає спеціальній вартості.

Метою цієї роботи є розробка теоретико-методологічного підходу до визначення спеціальної вартості особливо привабливих залізничних об'єктів.

Згідно Методики розрахунку орендної плати за державне майно та пропорції її розподілу [0], орендна плата за оренду нерухомого майна встановлюється на базі вартості орендованого майна, визначеної шляхом проведення незале-

жної оцінки (пункт 8).

Згідно Методики оцінки об'єктів оренди, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 10 серпня 1995 року № 629 [2], оцінка нерухомого майна проводиться із застосуванням бази, що відповідає ринковій або спеціальній вартості (пункт 19). При цьому під спеціальною вартістю розуміється сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця або користувача в об'єкті оцінки.

Відповідно до пункту 27 "Національного стандарту № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав", затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440 [3], спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається на основі розрахунку його ринкової вартості з подальшим збільшенням її на суму надбавки, яка встановлюється з урахуванням особливого інтересу потенційного покупця або користувача. Сума надбавки повинна бути обґрунтована у звіті про оцінку майна окремо від ринкової вартості.

Ряд об'єктів залізничного транспорту мають властивості, що суттєво відрізняють їх від подібних об'єктів, що представлені на ринку нерухомості. Такими властивостями є:

- генерація інтенсивних потоків людей;
- формування транспортних вузлів міського транспорту та їх інтеграція із зовнішнім пасажирським транспортом;
- вплив на вартість оточуючих об'єктів нерухомості, що її підвищує, тощо.

Вплив чинників, що формують додаткову корисність особливо привабливих об'єктів залізничного транспорту, може бути кількісно виражений у вигляді додаткового доходу, отримання якого забезпечує об'єкт оцінки у порів-

нянні з подібними об'єктами, що використовуються як об'єкти порівняння для визначення ринкової вартості. Тому для визначення надбавки, що відрізняє спеціальну вартість від ринкової, доцільно використовувати доходний підхід. Зазначена надбавка може бути визначена методами прямої або непрямої капіталізації указанного вище додаткового доходу.

Під особливо привабливим об'єктом залізничного транспорту розуміється об'єкт оцінки, який належить до сфери залізничного транспорту. У випадку проведення оцінки з метою визначення розміру орендної плати, як правило, об'єктом оцінки є частина більшого об'єкту залізничного транспорту. При цьому найбільш ефективне використання об'єкта оцінки, як правило, не співпадає з функціональним призначенням об'єкту залізничного транспорту у цілому. Належність об'єкту залізничного транспорту до категорії особливо привабливих визначається його здатністю забезпечувати при найбільш ефективному використанні більший розмір економічних вигод від володіння (користування) ним, ніж подібні за найбільш ефективним використанням об'єкти, які не відносяться до залізничного транспорту. Формою додаткових економічних вигод від об'єкта залізничного транспорту може бути додатковий дохід, економія витрат та інші.

Особливо привабливі об'єкти залізничного транспорту як об'єкти оцінки можна поділити за такими класифікаційними ознаками:

- функціональне призначення об'єкта залізничного транспорту;
- найбільш ефективне використання об'єкту оцінки.

На першому рівні класифікації об'єктів за функціональним призначенням виділяються об'єкти сфери пасажирських перевезень та об'єкти сфери вантажних перевезень.

До об'єктів сфери пасажирських перевезень належать: приміщення у вокзалах та інших будівлях пасажирських станцій, частини перонів, пасажирських платформ, майданчики на привокзальних площах та інші об'єкти залізничного транспорту, які є місцями концентрації потоків пасажирів.

До об'єктів сфери вантажних перевезень можуть бути віднесені приміщення у критих складах та відкриті складські площадки на залізничних станціях та інші об'єкти, які є місцями зберігання або роботи з вантажем.

На першому рівні класифікації об'єктів оцінки за найбільш ефективним використанням виділяються об'єкти: торгівельні, громадського харчу-

вання, офіси, складські, виробничі та інші.

Проведення оцінки за базою, що відповідає спеціальній вартості, потребує, на думку авторів, введення декількох категорій, які на сьогодні не використовуються у професійній оціночній діяльності:

Додатковий чистий операційний дохід – різниця між чистим операційним доходом від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, визначеним з урахуванням нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки, та чистим операційним доходом від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, визначеним без урахування зазначених чинників, результатом капіталізації якого є ринкова вартість об'єкта оцінки.

Ринковий чистий операційний дохід – чистий операційний дохід від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки без урахування нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки, результатом капіталізації якого є ринкова вартість об'єкта оцінки.

Спеціальний чистий операційний дохід – чистий операційний дохід від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, визначений з урахуванням нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається як сума його ринкової вартості та надбавки до неї, яка враховує нетипову мотивацію чи особливу заінтересованість потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Ринкова вартість об'єкта оцінки визначається у порядку, передбаченому національними стандартами оцінки майна та іншими нормативно-правовими актами з оцінки майна.

Надбавка до ринкової вартості може бути визначена доходним підходом шляхом капіталізації додаткового чистого операційного доходу методами прямої або непрямої капіталізації.

Визначення надбавки до ринкової вартості шляхом прямої капіталізації передбачає таку послідовність оціночних процедур:

- визначення додаткового чистого операційного доходу;
- вибір методу та розрахунок ставки капіталізації додаткового чистого операційного доходу;
- розрахунок надбавки до ринкової вартості за формулою

$$H = \frac{D_d}{C_k}, \quad (1)$$

де H – надбавка до ринкової вартості, грн;

D_o – додатковий чистий операційний дохід, грн;

C_k – ставка капіталізації додаткового чистого операційного доходу, частка.

Визначення надбавки до ринкової вартості шляхом непрямой капіталізації передбачає таку послідовність оціночних процедур:

– обґрунтування тривалості періоду прогнозування;

– прогнозування додаткового чистого операційного доходу за роками (кварталами, місяцями) періоду прогнозування;

– визначення вартості реверсії методом прямої капіталізації додаткового чистого операційного доходу першого року (кварталу, місяця), що настає за періодом прогнозування, або іншим методом, обґрунтованим у Звіті про оцінку майна;

– вибір методу та розрахунок ставки дисконту для додаткового чистого операційного доходу;

– визначення надбавки до ринкової вартості як суми поточної вартості додаткового чистого операційного доходу за період прогнозування та поточної вартості реверсії за формулою:

$$H = \sum_{i=1}^{T \cdot m} \frac{D_{o,i}}{(1 + C_o)^{i/m}} + \frac{B_p}{(1 + C_o)^T}, \quad (2)$$

де $D_{o,i}$ – додатковий чистий операційний дохід у i -му році (кварталі, місяці) періоду прогнозування, грн;

i – номер року (кварталу, місяця) упродовж періоду прогнозування;

m – кількість періодів, на які поділено роки періоду прогнозування (1 – при прогнозуванні за роками, 4 – при прогнозуванні за кварталами, 12 – при прогнозуванні за місяцями);

T – тривалість періоду прогнозування, років;

C_o – річна ставка дисконту для додаткового чистого операційного доходу, частка;

B_p – вартість реверсії, грн.

Додатковий чистий операційний дохід визначається як спеціальний чистий операційний дохід від об'єкта оцінки, зменшений на ринковий чистий операційний дохід від нього.

Спеціальний чистий операційний дохід від об'єкта оцінки може бути визначений прямим розрахунком за формулою:

$$D_c = D_{v,c} - B_{o,c}, \quad (3)$$

де D_c – спеціальний чистий операційний дохід, грн;

$D_{v,c}$ – валовий дохід, що очікується від

об'єкта оцінки, визначений з урахуванням нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) у об'єкті оцінки, грн;

$B_{o,c}$ – операційні витрати, пов'язані з отриманням валового доходу ($D_{v,c}$), грн.

Також показник, що розглядається, може бути визначений шляхом коригування ринкового чистого операційного доходу за формулою:

$$D_c = D_p \cdot K_c, \quad (4)$$

де D_p – ринковий чистий операційний дохід від об'єкта оцінки, грн;

K_c – коефіцієнт, що відбиває співвідношення спеціального та ринкового чистих операційних доходів.

Ринковий чистий операційний дохід від об'єкта оцінки визначається після виконання оціночної процедури узгодження результатів визначення його ринкової вартості різними методичним підходами. Розрахунок може бути виконаний за формулою:

$$D_p = B_p \cdot C_{k,p}, \quad (5)$$

де B_p – ринкова вартість об'єкта оцінки, грн;

$C_{k,p}$ – ставка капіталізації ринкового чистого операційного доходу.

Ставка капіталізації або ставка дисконту додаткового чистого операційного доходу та ставка капіталізації ринкового чистого операційного доходу визначаються стандартними методами згідно з пунктом 15 Національного стандарту № 2 "Оцінка нерухомого майна" [3].

Спосіб розрахунку спеціального чистого операційного доходу від об'єктів оцінки сфери пасажирських перевезень (приміщення у вокзалах, частини привокзальних площ, перонів та інших пасажирських споруд, тощо) визначається найбільш ефективним використанням об'єкта оцінки. Для об'єктів, найбільш ефективним використанням яких є організація торгівлі або громадського харчування, спеціальний чистий операційний дохід може бути визначений за формулою (4). У інших випадках можуть використовуватись формула (3) або інший обґрунтований у звіті з оцінки спосіб.

Якщо найбільш ефективним використанням об'єкта оцінки є організація торгівлі або громадського харчування, спеціальний чистий операційний дохід може формуватись за рахунок більш високої націнки на товари та / або більших обсягів продажу у порівнянні з подібними торгівельними об'єктами, які не розташовані на вокзалах та інших пасажирських

об'єктах. Можливість формування додаткової виручки за рахунок націнки та / або обсягів продажу пов'язана з генерацією відповідним особливо привабливим залізничним об'єктом потоку людей великої інтенсивності.

Для об'єктів, найбільш ефективним використанням котрих є організація торгівлі, коефіцієнт (K_c), що відбиває співвідношення спеціального та ринкового чистих операційних доходів, може бути визначений як добуток індексу цін товарів та індексу обсягів продажу.

Індекс цін товарів може бути визначений за формулою

$$I_y = \frac{\sum_i u_{1,i} \cdot n_{1,i}}{\sum_i u_{0,i} \cdot n_{1,i}}, \quad (6)$$

де I_y – індекс цін товарів, разів;

$u_{1,i}$ – ціна і-го товару, яка визначена з урахуванням розташування об'єкта оцінки у особливо привабливому залізничному об'єкті, грн;

$u_{0,i}$ – ціна і-го товару, яка визначена як типова ціна аналогічного товару у мережі роздрібно-торгівлі без урахування розташування торговельного об'єкту у особливо привабливому залізничному об'єкті, грн;

$n_{1,i}$ – обсяг продажу і-го товару із використанням об'єкта оцінки, який визначено з урахуванням розташування об'єкта оцінки у особливо привабливому залізничному об'єкті, од.

Індекс обсягів продажу може бути визначений за формулою:

$$I_n = \frac{\sum_i u_{0,i} \cdot n_{1,i}}{\sum_i u_{0,i} \cdot n_{0,i}}, \quad (7)$$

де I_n – індекс обсягів продажу, разів;

$n_{0,i}$ – обсяг продажу і-го товару із використанням об'єкта оцінки, який визначено без урахування розташування об'єкта оцінки у особливо привабливому залізничному об'єкті, од.

При встановленні індексів цін та обсягів продажу враховується номенклатура товарів, яка відповідає найбільш ефективному використанню об'єкта оцінки. При визначенні індексів цін товарів та індексів обсягів продажу можуть використовуватись укрупнені статистичні дані та результати вибіркового маркетингового обстеження, як виконаних оцінювачем, так і отриманих з інших джерел.

Якщо найбільш ефективним використанням об'єкта оцінки є організація громадського харчування, коефіцієнт (K_c), що відбиває співвідношення спеціального та ринкового чистих

операційних доходів, може бути визначений за формулою:

$$K_c = \frac{1 + n_c / 100}{1 + n_m / 100}, \quad (8)$$

де n_c – середня націнка закладу громадського харчування, що утворюється із застосуванням об'єкта оцінки, визначена з урахуванням розташування його у особливо привабливому залізничному об'єкті, %;

n_m – типова середня націнка подібного закладу громадського харчування, яка визначена без урахування розташування його у особливо привабливому залізничному об'єкті, %.

Якщо найбільш ефективним є використання об'єкта оцінки як складського об'єкту, який за своїми технічними характеристиками та місцеположенням може виконувати функції залізничних складів загального користування, валовий дохід, що очікується від об'єкта оцінки, визначений з урахуванням нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) у об'єкті оцінки, може бути визначений за формулою:

$$D_{в.с} = \frac{S}{H_n} \cdot K_3 \cdot 3_{зб} \cdot 365, \quad (9)$$

де S – площа складського об'єкта – об'єкта оцінки, м²;

H_n – норма площі складу на 1 тону вантажу, м²/т;

K_3 – коефіцієнт, що враховує заповнення складського об'єкту;

$3_{зб}$ – збір за зберігання вантажів на місцях загального користування за діючими на дату оцінки тарифами без ПДВ (відповідно до об'єкту оцінки – для критих або відкритих складів), грн/т на добу.

У цьому випадку розрахунок спеціального чистого операційного доходу проводиться за формулою (3).

Особливості оцінки інших особливо привабливих залізничних об'єктів визначаються найбільш ефективним використанням об'єкта оцінки. Для об'єктів, найбільш ефективним використанням яких є організація торгівлі, спеціальний чистий операційний дохід визначається у порядку, аналогічному для розглянутих вище об'єктів пасажирської сфери (формули 6, 7). Якщо найбільш ефективним використанням об'єкта оцінки є організація громадського харчування, спеціальний чистих операційних доходів може бути визначений відповідно до формули (8). У інших випадках спеціальний чистий операційний дохід може бути визначений у

загальному порядку відповідно до формул (3), (4) або іншим способом, обґрунтованим у Звіті з оцінки майна.

За результатами роботи можна зробити такі висновки:

Можливість та доцільність використання бази оцінки, що відповідає спеціальній вартості, для визначення орендної плати при оренді державного майна передбачена Методикою оцінки об'єктів оренди [2].

Згідно Національному стандарту оцінки №1 спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається як сума його ринкової вартості та надбавки до неї, яка враховує нетипову мотивацію чи особливу заінтересованість потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Спеціальна вартість об'єкта оцінки визначається як сума його ринкової вартості та надбавки до неї, яка враховує нетипову мотивацію чи особливу заінтересованість потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки. У роботі розроблено теоретико-методологічний підхід до визначення надбавки до ринкової вартості шляхом капіталізації додаткового чистого операційного доходу, який визначається як різниця між спеціальним та ринковим чистими опера-

ційними доходами. Спеціальний чистий операційний дохід може бути встановлений прямим розрахунком або шляхом застосування відповідного індексу до ринкового чистого операційного доходу. Методи їх визначення розроблені у цій роботі.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Методика розрахунку орендної плати за державне майно та пропорції її розподілу, затверджена постановою Кабінету міністрів України від 04.10.1995 № 786, із змінами та доповненнями (станом на 01.10.2011) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/>.
2. Методика оцінки об'єктів оренди, затверджена постановою Кабінету міністрів України від 10.08.1995 № 629, із змінами та доповненнями (станом на 01.10.2011) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/>.
3. Національний стандарт №1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав", затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws>.

Надійшла до редколегії 30.03.2013.

Прийнята до друку 09.04.2013.

О. Н. ГНЕННЫЙ

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СПЕЦИАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ ОСОБО ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫХ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫХ ОБЪЕКТОВ

Для предприятий железнодорожного транспорта актуальным является вопрос оценки объектов недвижимого имущества базе специальной стоимости. В работе разработан теоретико-методологический подход, предусматривающий определение специальной стоимости объекта оценки как суммы его рыночной стоимости и надбавки к ней, которая определяется путем капитализации дополнительного чистого операционного дохода, определяемого как разность между специальным и рыночным чистыми операционными доходами. В работе разработаны методы определения специального чистого операционного дохода.

Ключевые слова: оценка имущества, специальная стоимость, недвижимость, особо привлекательный железнодорожный объект

О. N. GNENNYJ

THEORETICAL-METHODOLOGICAL APPROACH FOR DETERMINATION OF A SPECIAL PRICE OF PARTICULARLY ATTRACTIVE RAILWAY OBJECTS

For the enterprises of railway transport the question of an assessment of objects of real estate on non-market base, including, determination of special value is actual. In work the theoretical-methodological approach for determination of a special cost of an assessment as bags of its market cost is developed. The extra charge to market cost is defined by a way of capitalization of the additional net operating income defined as a difference between special and market by the net operating income. In article methods of determination of the special net operating income are developed.

Keywords: property valuation, special price, real estate, especially an attractive object of the railway