

МЕТОДЪТ НА ОСТАТЪЧНАТА СТОЙНОСТ ПРИ ОЦЕНЯВАНЕ НА ЗЕМЯТА ЗА СТРОИТЕЛСТВО

Тихомир Пелов

THE METHOD OF RESIDUAL VALUE IN ESTIMATING LAND FOR CONSTRUCTION

Tihomir Pelov

Abstract: *The residual value method is a fundamental instrument of the revenue approach in estimating land for construction. Its application stems from the principle of the most complete and best use of real estate and the principle of residual (hidden) productivity of the earth. The report clarifies the application of these principles and illustrates, by way of example, the use of the method in determining the market value of terrains with various options for the most efficient and effective use.*

Key words: real estate; revenue approach to valuation; residual valuation method.

Икономически обоснованата стойностна оценка на поземлените имоти е отговорна и сложна процедура, защото трябва да отчита възможностите за тяхното алтернативно използване като природен ресурс за стопанска дейност, като териториална основа на жизнената среда на населението и като обекти на недвижимата собственост с различно предназначение.

Оценяването на земята за строителство, според международните и национални стандарти, може да се осъществи по трите подхода – сравнителен, разходен и приходен, при всеки от които се използват различни специфични методи.

В приходния подход при оценяване на земята за строителство важно място заема **методът на остатъчната стойност**, известен още като „метод на скритата стойност“, „метод на районното развитие“ и „метод на предприемача“.

Пазарната стойност на недвижимия имот по същество е израз на неговата полезност от гледна точка на пазара, т.е. отразява колективното ѝ възприемане от участниците на пазара. В основата на методологията на процеса на оценяване стои **системата от оценъчни принципи**, чрез съобразяването с които оценителите могат много по-достоверно и цялостно да прилагат концепцията за пазарната стойност.

Използването на метода на остатъчната стойност се основава на прилагането на водещия принцип в оценяването – **принципът за най-пълноценна и най-добра употреба на имота**, от една страна, и **принципът на остатъчната продуктивност на земята (поземления имот)**, от друга.

Принципът за най-пълноценна и най-добра употреба (най-ефективно и добро ползване) на

имотите предопределя и изисква оценката на имота да е съобразена с избора на най-добрата алтернатива. Според определението в международните стандарти този принцип се разглежда като **най-вероятното използване на един имот, което е физически възможно, оправдано (обосновано) по подходящ начин, юридически допустимо, осъществимо от финансов гледна точка и което води до най-високата стойност на недвижимия имот.**

Пазарната стойност на актива отразява неговата най-пълноценна и най-добра употреба. Най-пълноценната и най-добра употреба е тази, при която активът постига своята максимална производителност и която е възможна, правно допустима и финансово реализуема. Най-пълноценната и най-добра употреба може да е продължение на съществуващото използване на актива или при алтернативно използване. Тя се определя от използването, която участникът на пазара би имал предвид за този актив при определяне на цената, която е готов да предложи.

При определянето на най-пълноценната и най-добра употреба следва да се вземе предвид следното:

А) за да се установи дали употребата е възможна, трябва да се прецени какво би се считало за разумно от участниците на пазара;

Б) за да се спазва изискването за правна допустимост, необходимо е да се вземат предвид всички нормативни ограничения за използването на актива, например устройственото предназначение на територията;

В) изискването за финансова реализуемост налага да се прецени дали едно алтернативното използване, което е физически възможно и правно

допустимо, може да донесе достатъчна възвръщаемост за един типичен участник на пазара, **над възвръщаемостта при съществуващата употреба**, след като се вземат предвид разходите по преустройство за такова използване.

Прилагането на този принцип означава, че от възможните варианти на използване на недвижимия имот се избира този, при който най-всеобхватно се реализират функционалните възможности на поземления участък с подобренията (застрояванията). Именно този вариант се прилага при оценката на недвижимия имот. Прилагането на този принцип трябва да се конкретизира:

– първо, за свободни, незастроени поземлени имоти, като се определя какъв обект е най-изгодно да се построи, съобразявайки се с градоустройствените, правните, екологическите и други ограничения, а също така с перспективите за развитието на региона;

– второ, за поземлени участъци със съществуващите подобрения (сгради, съоръжения), като вариантите за най-ефективно ползване са свързани с техния ремонт, модернизация или реконструкция. Съществуващото ползване ще продължи дотогава, докато стойността на земята не превиши общата стойност на земята и постройките след приспадане на разходите по отстраняване на съществуващите подобрения. В случая най-доброто и ефективно ползване е свързано с премахването на съществуващите сгради и съоръжения.

На практика, принципа за най-пълноценна и най-добра употреба е изходна предпоставка за обосноваване избора на оценяваната стойност на недвижимия имот и за обосноваване на заключението за нейната величина. Пазарната стойност на недвижимия имот трябва да се определя не само на основата на продължаване на съществуващото ползване, но и с оглед на всички възможни варианти, в това число и тези, които предвиждат неговите подобрения. Така, при определяне на най-вероятната продажбена цена (пазарната стойност) на недвижимия имот принципа за най-пълноценна и най-добра употреба се разглежда като **най-вероятното** негово използване. Но при определяне на инвестиционната стойност на недвижим имот акцентът е върху **най-ефективното** използване на имота с възможните за целта подобрения.

Принципът на остатъчната продуктивност на поземления имот се обуславя от процеса на не-

говата бъдеща експлоатация. Земята има остатъчна стойност и носи доход само тогава, когато има остатък след задоволяване изискванията към доходите на всички привлечени компоненти (за труда – работни заплати и осигуряване, за оборудването и техническите средства – процента върху вложения капитал плюс амортизацията, за мениджмънта – печалбата и възнагражденията за управляващите, за земята с постройките – рентата от наема, дохода от вложения капитал и амортизацията на сградите).

Остатъчната продуктивност на имот, който има по-добро местоположение съществено нараства, ако благодарение на местоположението се получават допълнителни доходи от по-високите приходи от продажбите, ако се минимизират разходите или се задоволяват особени (специални) потребности на потребителите.

Максимизирането на приходите се достига тогава, когато, например, бъдещ собственик на бензиностанция има възможност да я построи върху терен, разположен до оживен транспортен възел. Потенциален собственик на склад би заплатил повече за него, ако има възможност за минимизиране на разходите (например транспортните), ако складът се намира в близост до железопътна гара, транспортен възел или пътна магистрала.

Прилагането на горепосочените принципи при метода на остатъчната стойност по същество дефинира най-вероятното използване на поземления имот като най-ефективното негово използване. Оценителите прилагат този метод когато са убедени, че е необходимо и възможно имотът да се разработи, преустрои или ползва по най-добрия начин след допълнителни инвестиции, което прави неговата пазарна цена максимална.

Приложението на метода на остатъчната стойност може да се илюстрира с няколко примера.

Пример 1: Да се определи стойността на поземлен участък (парцел), на който е възможно изграждане на бензиностанция с пет колонки. Капиталните вложения за една колонка възлизат на 35400 евро. Амортизацията на инвестицията се осъществява по линеен метод. Срока на амортизация е 9 години. Предвижданата годишна норма на печалба е 16%.

При анализа на експлоатацията на действащи бензиностанции с аналогично местоположение (много важен момент), са получени следните данни:

- За един час средно за денонощие от една колонка се продават 28 литра бензин;

- Средната печалба от продажбата на 1 литър бензин е 0,06 евро;
- Средногодишната натовареност на бензиностанциите е 300 дни.

Алгоритъм на оценката:

1. Строителна стойност на бензиностанцията:

$$35\,400 \times 5 = 177\,000 \text{ евро}$$

2. Коефициент (норма) на годишна капитализация на съоръжението:

$$\begin{aligned} & \% \text{ на печалба} + \% \text{ на амортизация} = \\ & = 16\% + \frac{100\%}{9} = 27,11\% \end{aligned}$$

3. Годишният паричен поток от функционирането на съоръжението възлиза на:

$$177\,000 \times 0,2711 = 47\,984,7 \text{ евро}$$

4. Годишният паричен поток от функционирането на бензиностанцията (земята и съоръжението) възлиза на:

$$5 \text{ колонки} \times 300 \text{ дни} \times 24 \text{ ч.} \times 28 \text{ л.} \times 0,06 \text{ евро}$$

5. Годишният паричен поток от ползването на земята е:

$$60\,480 \text{ €} - 47\,984,7 \text{ €} = 12\,495,3 \text{ €}$$

6. Пазарна стойност на земята:

$$\frac{12495,3}{0,16} = 78\,095,63 \text{ €}$$

(Стойността на оценявания обект = Годишният паричен поток от функционирането му: Коефициента /нормата/ на капитализация).

Остатъчният метод може да се приложи когато обектът, който ще се изгражда върху парцела няма да се продава, а ще се отдава под наем, т.е. ще носи доходи от наеми. За целта, при оценяването се изпълнява следната процедура:

1. Изчислява се годишният паричен поток от функционирането на имота;
2. Определя се годишният паричен поток от ползването на парцела;
3. Изчислява се стойността на парцела.

Пример 2: Да се определи стойността на парцел, за когото по мнението на оценителя най-ефективното и добро ползване е изграждането на склад и отдаването му под наем. Разходите за изграждане на склада възлизат на 40 700 евро. Очаква се годишен паричен поток от обекта (от наеми) в размер на 11 500 евро. Анализът на пазарните данни показва, че нормата на капитализация за складове от този тип е 25%, а за земята е 18%.

Алгоритъм на оценката:

1. Годишен паричен поток от функционирането на складовете:

$$40\,700 \times 0,25 = 10\,175 \text{ €}$$

2. Годишен паричен поток от ползването на земята:

$$11\,500 \text{ €} - 10\,175 \text{ €} = 1\,325 \text{ €}$$

3. Стойност на парцела:

$$\frac{1325 \text{ €}}{0,18} = 7361 \text{ €}$$

Остатъчният метод може да се използва и при определяне на **стойността на правото на строеж**. Алгоритъмът на оценката е следния:

1. Определя се брутната стойност на развитието (пазарната стойност на имота с бъдещата сграда).
2. Приспадат се разходите за развитието (разходите за изграждане на сградата).
3. Крайният резултат е стойността на терена (респ. стойността на правото на строеж).

Използването на метода на остатъчната стойност на земята за строителство трябва да се осъществява в съчетание с другите подходи за оценяване и техните методи. Оценителят аргументира относителната тежест и значимост на приложените методи и обосновава своята заключителна оценка.

Assos. Prof. Tihomir Pelov PhD
University of national and world economy, “Real estate property” Department
1700 Sofia, Student Town, UNWE
E-mail: pelov@unwe.bg