

Е.А. Белов, Н.С. Морозова

ПРИМЕНЕНИЕ ОЦЕНОЧНЫХ ПОДХОДОВ К АКТИВАМ СТРОИТЕЛЬНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация. Рассмотрены подходы, применяемые при оценке стоимости активов строительных предприятий в современных условиях развития экономики России, возможность оценки управленческих решений с точки зрения их влияния на стоимость организации. Выявлена специфика применения оценочных подходов по отношению к объектам недвижимости и незавершенного строительства, являющимся частью инвестиционного потенциала строительного предприятия. Раскрыта сущность объекта незавершенного строительства и дана его типология, от которой зависит корректный выбор метода оценки его стоимости. Описаны варианты оценки стоимости объекта в зависимости от выбранной методики.

Ключевые слова: оценка активов, объект незавершенного строительства, методы оценки бизнеса, доходный подход, затратный подход, сравнительный подход.

E.A. Belov, N.S. Morozova

APPLICATION OF VALUATION APPROACHES TO THE ASSETS OF A CONSTRUCTION COMPANY

Abstract. The article considers the approaches used in assessing the value of assets of construction enterprises in the current conditions of the Russian economy development, with the possibility of assessing management decisions in terms of their impact on the value of the organization. The authors dwell on the specificity of the valuation approaches application in relation to real estate and construction in progress, which are part of the investment potential of a construction company. The article considers the essence of the object of construction in progress and its typology, which determines the correct choice of a method for assessing its value. The options for estimating the cost of an object depending on the chosen methodology are described.

Keywords: asset valuation, construction-in-progress object, business valuation methods, income approach, cost approach, comparative approach.

Обострение геополитической ситуации и санкции против Национального расчетного депозитария и строительной отрасли оказали существенное влияние на ипотечное кредитование, ставки по проектному финансированию и кредитам на текущую деятельность, что привело к росту расходов на обслуживание заемных средств и отразилось на структуре девелоперских издержек. Падение доходов населения привело к заметному снижению спроса на новостройки.

В проектировании, строительстве и управлении недвижимостью доля импортного инженерного оборудования, строительной техники, а также используемого софта весьма существенна, что естественным образом сказывается на темпах строительства и заморозке многих проектов, формируя тем самым объекты незавершенного строительства в большем количестве, чем обычно.

Перед предприятиями строительной отрасли стоит задача беспристрастно подойти

Белов Евгений Александрович

аспирант кафедры финансов и банковского дела, Российский новый университет, Москва. Сфера научных интересов: оценка стоимости активов строительных компаний. Автор одной опубликованной научной работы.

Электронный адрес: belov.ea2022@yandex.ru

Морозова Наталья Степановна

доктор экономических наук, профессор, Российский новый университет, Москва. Сфера научных интересов: экономика и предпринимательство, инновации, цифровизация и ESG-трансформация экономики. Автор более 220 опубликованных научных работ. ORCID: 0000-0002-6491-363X, SPIN-код: 5293-6600, AuthorID: 594812.

Электронный адрес: sks@rosnou.ru

к вопросу определения стоимости своих активов, а также вероятности колебаний стоимости всего бизнеса. Данная проблема крайне важна, поскольку любой предприниматель, инвестирующий свои денежные средства, стремится получить на выходе не просто совокупность материальных имущественных активов, состоящих из зданий и сооружений, оборудования, товаров и прочего, а гарантированный приток в виде будущих доходов, который предоставляет возможность не только окупить вложенные средства, но и приумножить свой капитал посредством получения дополнительной прибыли.

Цель исследования состоит в изучении особенностей оценки стоимости активов строительного предприятия посредством применения классических и специфических подходов.

Вопросам оценки стоимости активов строительного предприятия посвящено множество трудов, среди которых следует отметить работы С.Ю. Артемова [1], О.А. Короны [2], В.М. Кругляковой [3], С.А. Ли и К.И. Шереметовой [4] и других.

На практике используется ряд подходов, которые целесообразно применять для анализа и оценки стоимости активов предприятия: доходный, сравнительный и затрат-

ный [5, с. 476–477]. К *доходному* подходу относятся метод капитализации доходов и метод дисконтирования денежных потоков. Для определения стоимости земли используются метод остатка [1, с. 11] и метод разбивки на участки [6, с. 300].

При осуществлении строительной деятельности собственники бизнеса и его инвесторы с высокой долей вероятности сталкиваются с оформлением сделок, относящихся к незавершенному строительству. Вследствие этого на балансе предприятия формируется объект незавершенного строительства (ОНС). Для правильного выбора методов оценки ОНС необходимо учитывать:

- цель и функционал объекта согласно бизнес-плану;
- возможность использования иных способов применения объекта к моменту окончания его эксплуатации с учетом внешних и внутренних факторов;
- площадь свободного земельного участка, на котором не запланированы работы по возведению каких-либо строений;
- техническую степень готовности объекта в соответствии с проектным планом – до 30 % (низкая), от 30 до 70 % (средняя и высокая), 70 % и выше (завершающая стадия);

Применение оценочных подходов к активам строительного предприятия

- процент износа объекта под воздействием внешней среды, который возможно определить путем корректного применения типологии ОНС.

В работе [3] дана классификация объектов незавершенного строительства: (согласуется с данными Таблицы по критерию «По текущему техническому состоянию»)

- объекты, строящиеся с соблюдением нормативных сроков;
- продолжительность превышает нормативные сроки;
- временно приостановлены (до одного года, от одного до трех лет, более трех лет);
- законсервированы (до одного года, от одного до трех лет, более трех лет);
- прекращено строительство (до одного года, от одного до трех лет, более трех лет) [3].

Для определения стоимости ОНС с использованием доходного подхода необходимо рассчитать рентабельность строящегося объекта для обоснования экономической целесообразности и предполагаемую прибыль для инвесторов и собственников, которую будет возможно получить по итогам завершения строительных работ [7, с. 81]. При этом, учитывая, что ОНС на различных стадиях своего существования предполагает неравномерное расходование денежных средств для завершения строительства или реконструкции объекта, на практике рекомендуется использовать метод дисконтирования денежных потоков. Необходимо рассчитать все возможные виды издержек строительного предприятия в будущем периоде и планируемые доходы от эксплуатации будущего объекта с учетом ставки дисконтирования [3, с. 38]. Доходный подход показывает хорошие результаты, поскольку он в большей степени учитывает текущее состояние объекта и перспективы его использования в будущем. Существует вероятность денежных потерь на величину предстоящих затрат на достройку объекта,

в этом случае необходим подробный анализ проектно-сметной документации и прогноз изменения цен на материалы и работы, чтобы повысить достоверность расчета.

Самым распространенным и быстрым является *сравнительный* метод, однако исследуемый объект не должен быть уникальным; информация должна быть исчерпывающей, факторы, влияющие на стоимость сравниваемых аналогов оцениваемого актива, должны быть сопоставимы. Для оценки ОНС данный подход неприменим вследствие получения некорректного результата, так как каждый объект представляет собой уникальное сооружение, отличающееся определенным набором оригинальных и специфических параметров и свойств, под которыми можно понимать месторасположение объекта, степень завершенности объекта, условия его финансирования и так далее. В то же время ситуация может кардинально измениться, если за основу взять объект, уровень технической готовности которого превышает порог в 90 %. Здесь уже вполне реально выполнить поисковый запрос по похожим объектам посредством расчета стоимости квадратного метра общей площади аналогичной по техническим характеристикам недвижимости и провести анализ оценки рассматриваемого объекта с высокой долей достоверности. В этом случае при расчете стоимости ОНС необходимо применить отражающие специфику объекта корректировки:

- коэффициент готовности объекта, который выражается соотношением выполняемого объема работ к общему объему работ по объекту;
- показатель объема инвестиций, требуемых для доведения ОНС до его завершения;
- наличие выкупленных мощностей на тепловую и электрическую энергию для ввода объекта в эксплуатацию;
- размер и плотность застройки земельного участка [7, с. 81].

В Таблице показаны методы *затратного* подхода в зависимости от уровня технической готовности ОНС [8, с. 38].

При использовании затратного подхода результаты получатся более объективными, так как имеется возможность не только определить совокупную величину всех издержек, но и учесть такой параметр объекта, как степень его завершенности, что позволяет определить инвестиционные риски и пути оптимизации работы посредством проведения технического аудита.

Наряду с применением классических подходов для строительных организаций используются многофакторные модели, механизм которых заключается в прогнозировании динамики цен на рынке недвижимости. Эти модели учитывают такие факторы,

как проекты строений, их этажность и количество помещений. При использовании данных моделей очень важны применяемые материалы, технологии возведения объектов, методы расчета договорных цен. Оптимизация по этим параметрам способна вызвать повышение или понижение общей стоимости предприятия.

Резюмируя данные проведенного исследования, можно сделать вывод о том, что, какой бы подход ни был бы выбран, все они покажут в итоге различные результаты, что обусловлено несовершенной моделью рынка, в котором сосуществуют конкуренты. Значит, в качестве основного необходимо выбирать тот подход, который в большей степени подойдет к характеристикам конкретного бизнеса.

Таблица

Особенности применения затратного подхода при оценке ОНС

Уровень технической готовности	Стадия строительства	Особенности оценки
Нулевой цикл – от 0 до 30 %	Проектно-изыскательные работы и отвод земельного участка	Калькуляция себестоимости на разработку проектной документации, землеотвод и услуги авторского строительного надзора
	Разработка и рытье котлована под фундамент	Локальный сметный расчет посредством использования таких методов, как: <ul style="list-style-type: none"> • <i>ресурсный</i> – проведение суммирования расчетной стоимости всех затрат и ресурсов, которые понадобятся для полного возведения объекта, исходя из действующих тарифов и цен на день заключения сметы; • <i>ресурсно-индексный</i> – калькуляция на основании необходимых для строительства натуральных измерителей, включающих материалы, энергоресурсы, затраты на выплату рабочим; обычно ресурсы выделяются из проектных материалов; • <i>базисно-индексный</i>, основанный на использовании индексов по отношению к строительству в настоящее время
Основной цикл – от 30 до 70 %	До 50 % – у объекта имеются конструктивные элементы, не позволяющие его перенести	Расчет строительно-монтажных работ, утверждение данной сметы
	Свыше 50% – у объекта присутствуют признаки, придающие ему определенную индивидуальность	Выполнение работ согласно фактической стоимости строительного проекта
Завершающий этап – свыше 70 %	Готовность к вводу в эксплуатацию	Стоимость должна включать предпринимательский доход (прибыль девелопера)

Литература

1. Артемов С.Ю. Структура процесса оценки недвижимости // Концепция «Общества знаний» в современной науке: сб. ст. Междунар. науч.-практ. конф. Пермь, 4 мая 2019 г. В 3 ч. Ч. 1. Уфа : Omega Science, 2019. С. 10–13. ISBN 978-5-907153-65-3.
2. Корона О.А. Методика оценки объектов незавершенного строительства, оценка рисков // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2021. № 12 (243). С. 37–41. EDN JTMZMP.
3. Круглякова В.М. Методическое обеспечение экономической оценки объектов незавершенного строительства в современных условиях // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. № 4 (247). С. 28–41. EDN KBPJXB. DOI: 10.24412/2072-4098-2022-4247-28-41
4. Ли С.А., Шереметова К.И. Анализ применения затратного подхода для оценки недвижимости и составления отчета об оценке // Вопросы управления недвижимостью, землеустройства и геодезии. 2022. № 1. С. 15–20. EDN НКОМΥG.
5. Прокопьева Е.А., Мезенина О.Б. Выбор подхода и метода оценки при проведении рыночной оценки объекта недвижимости // Научное творчество молодежи – лесному комплексу России: материалы XV Всерос. науч.-техн. конф. Екатеринбург, 18–19 апреля 2019 г. Екатеринбург : Уральский государственный лесотехнический университет, 2019. С. 476–479. EDN ALZBYK.
6. Федотова М.А., Бусов В.И., Землянский О.А. Оценка стоимости активов и бизнеса: учебник для вузов / под ред. М.А. Федотовой. М. : Юрайт, 2023. 522 с. ISBN 978-5-534-07502-1.
7. Фатьянова Н.М., Боброва К.И., Добышева Т.В. Специфика оценки объектов незавершенного строительства // Молодежный вестник ИРГТУ. 2022. № 1. С. 80–83. EDN SGFSFY. URL: <http://xn--b1agjigi1ai.xn--p1ai/journals/2022/01/articles/11?view=0> (дата обращения: 06.03.2023).
8. Гараева Д.Р., Глусин А.Ф. Затратный подход к оценке бизнеса: методы, условия и сферы применения, положительные и отрицательные стороны // Хроноэкономика. 2017. № 6 (8). С. 38–41. EDN YVWYUC.

References

1. Artemov S.Yu. (2019) The structure of the real estate appraisal process. In: *Kontseptsiya «Obshchestva znaniy» v sovremennoi nauke* [The concept of the “Knowledge Society” in modern science: Proc. Int. Sci. and Pract. Conf., Perm, 4 May 2019]. Part 1. Ufa : Omega Science Publishing. Pp. 10–13. (In Russian).
2. Korona O.A. (2021) Methodology for assessing objects of construction in progress, risk assessment. *Imushchestvennyye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii* [Property relations in the Russian Federation]. No. 12 (243). Pp. 37–41. (In Russian).
3. Kruglyakova V.M. (2022) Methodological support of the economic assessment of construction in progress in modern conditions. *Imushchestvennyye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii* [Property relations in the Russian Federation]. No. 4 (247). Pp. 28–41. DOI: 10.24412/2072-4098-2022-4247-28-41 (In Russian).
4. Li S.A., Sheremetova K.I. (2022) Analysis of the application of the cost approach for real estate evaluation and the preparation of an evaluation report. *Voprosy upravleniya nedvizhimost'yu, zemleustroistva i geodezii* [Issues of property management, land management and geodesy]. No. 1. Pp. 15–20. (In Russian).

5. Prokopieva E.A., Mezenina O.B. (2019) Choice of approach and valuation method when conducting market valuation of a property. In: *Nauchnoe tvorchestvo molodezhi – lesnomu kompleksu Rossii* [Scientific creativity of youth for the forest complex of Russia: Proc. All-Russian Sci. and Tech. Conf. Ekaterinburg, 18–19 April 2019. Ekaterinburg: Ural State Forest Engineering University. Pp. 476–479. (In Russian).
6. Fedotova M.A., Busov V.I., Zemlyansky O.A. (2023) *Otsenka stoimosti aktivov i biznesa* [Estimating the value of assets and business]. Ed. by M.A. Fedotova. Moscow : Yurait Publishing House. 522 p. ISBN 978-5-534-07502-1. (In Russian).
7. Fatyanova N.M., Bobrova K.I., Dobyshcheva T.V. (2022) The specificity of assessing the market value of objects of under construction. *Youth Bulletin of ISTU*. No. 1. Pp. 80–83. URL: <http://xn--b1agjigi1ai.xn--p1ai/journals/2022/01/articles/11?view=0> (accessed 06.03.2023). (In Russian).
8. Garaeva D.R., Glisin A.F. (2017) Cost approach to business valuation: Methods, conditions and scope, positive and negative sides. *HronoEconomics*. No. 6 (8). Pp. 38–41. (In Russian).