

Управление инвестиционной стоимостью при комплексном освоении территории

Ишамятова И.Х.,
Аширова Т. Г.,
Абдразакова И.И.
ФГБОУ ВО Пензенский государственный университет архитектуры и строительства, Россия, Пенза

Аннотация. В настоящее время остро встает проблема реализации инвестиционных проектов комплексного освоения территорий. Важными показателями эффективности проектов комплексного освоения территорий для органов государственной власти и инвесторов (застройщиков) являются инвестиционная стоимость и эффективность управления инвестиционной стоимостью. Целью данной работы является разработка алгоритма, который позволяет рассчитать достоверную инвестиционную стоимость и грамотно управлять проектами комплексного освоения территории для целей жилищного строительства. Объектом исследования выступает инвестиционная стоимость земельного участка при комплексном освоении территорий для целей жилищного строительства. Предметом исследования являются механизмы управления данным видом стоимости при комплексном освоении территорий для целей жилищного строительства. Исходными данными выступают исследования различных авторов по определению эффективности управления инвестиционной стоимостью. Проведенные исследования в данной области позволили авторам определить основные стадии управления инвестиционной стоимостью комплексного освоения территорий и факторы, из которых складывается инвестиционная стоимость. Основным результатом исследования является составленный алгоритм экономико-математической модели управления инвестиционной стоимостью земельного участка в проектах комплексного освоения территории для целей жилищного строительства. Данный алгоритм состоит из 10 этапов. На первых двух этапах производится сбор информации о земельном участке. На третьем и четвертом этапе производятся расчеты земельного, градостроительного балансов, технических условий, затрат. На пятом рассчитывается возможная прибыль, а на шестом прогнозируются возможные риски. Исходя из ранее проведенных исследований (1–6-й этапы) на 7-м этапе производится предварительная оценка инвестиционной стоимости. На 8–10-м этапах проводится согласование инвестиционной стоимости, оценивается возможность привлечения бюджетных средств и принимаются управленческие решения. Следуя этапам алгоритма, можно рассчитать инвестиционную стоимость земельного участка. Практическая значимость полученных результатов связана с возможностью их использования для принятия обоснованных управленческих решений в сфере земельно-имущественных отношений, в частности для решения проблем по управлению проектами комплексного освоения территорий.

Ключевые слова: инвестиционная стоимость, комплексное освоение, земельный участок, объект инвестирования.

Management of investment value in the integrated development of the territory

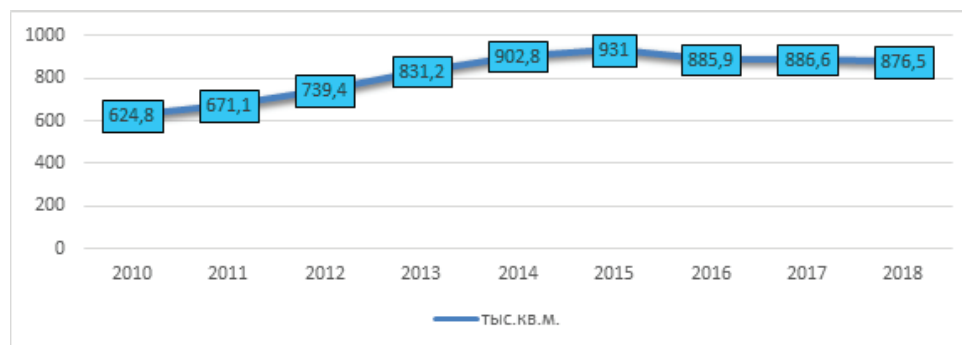
Ishamyatova I. H.,
Ashirova T. G.,
Abdrzakova I. I.
Penza State University of Architecture and Construction,
Russia, Penza

Abstract. Currently, there is an acute problem of implementing investment projects for integrated development of territories. Important indicators of the effectiveness of integrated development projects for state authorities and investors (developers) are investment value and investment value management efficiency. The purpose of this work is to develop an algorithm that allows you to calculate the true investment value and competently manage projects for the integrated development of the territory for the purposes of housing construction. The object of the research is the investment value of the land plot for the integrated development of territories for housing construction purposes. The subject of the research is the mechanisms of managing the investment value of the integrated development of territories for housing construction. Baseline data are studies of various authors to determine the effectiveness of investment value management. Conducted research in this area allowed the authors to determine the main stages of managing the investment value of the integrated development of the territories and the factors that make up the investment value. The main result of the research is a compiled algorithm of an economic-mathematical model for managing the investment value of a land plot in integrated land use projects for housing construction. This algorithm consists of 10 stages. In the first two stages, information is collected about the land plot. At the third and fourth stage, calculations of land, town planning balances, technical conditions, and costs are made. The fifth one calculates the possible profit, and the sixth one predicts the possible risks. Based on previous studies (stages 1-6), at stage 7, a preliminary assessment of the investment value is made. At stages 8-10, the investment cost is agreed upon, the possibility of raising budget funds is assessed, and management decisions are made. Following the steps of the algorithm, it is possible to calculate the investment value of the land plot. The practical significance of the results obtained is connected with the possibility of their use for making sound management decisions in the field of land and property relations, in particular, for solving problems related to the management of integrated development projects by territories.

Keywords: investment value, integrated development, land, investment object

Ограниченность ценных для застройки земель вынуждает застройщиков осваивать новые территории. В большинстве крупных городов уже практически отсутствуют земли для «точечной застройки». Реализация проектов комплексного освоения территорий для целей жилищного строительства ежегодно обеспечивает жильем 30–40% населения. В г. Пензе реализуются следующие проекты по комплексному освоению территорий: жилой комплекс «Сурская Ривьера», жилой комплекс «Фаворит», жилой комплекс «Арбековская застава», город «Спутник» и др. С 2010 по 2018 г. объем ввода в эксплуатацию жилых домов увеличился на 29% (рис.1).

Рис. 1. Ввод в действие жилых домов в Пензенской области, тыс. кв. м



Масштаб проектов, сложность исполнения и большие затраты делают данный вид застройки рискованным для застройщиков (инвесторов). К тому же застройщик сталкивается с рядом проблем: отсутствие или ветхость инженерной инфраструктуры, высокая стоимость земли в центральных районах, необходимость возведения социальной инфраструктуры и пр. Эффективная реализация инвестиционных проектов является главной задачей любого инвестора, так как его преследует экономический интерес. Данный факт вызывает необходимость управления реализацией объектов жилищного строительства и инвестиционной стоимостью.

Инвестиционная стоимость для целей оценки – это стоимость объекта, которая определяется в инвестиционных целях использования для конкретных лиц¹.

В широком смысле инвестиционная стоимость – совокупность прав собственности, долгосрочных привилегий и конкурентных преимуществ, специального и универсального имущества, технологий и контрактов, которые обеспечивают возможность получения определенного стабильного дохода [1, с. 56–59].

Таким образом, инвестиционная стоимость – это та сумма, которую инвестор готов заплатить за объект инвестирования, преследуя свои экономические интересы.

Многие авторы проводят сопоставление рыночной и инвестиционной стоимости с целью выявления разностей результатов. Если инвестиционная стоимость превышает рыночную, объект инвестиции становится непривлекательным для вкладчика. Это обусловлено потенциальными доходами, которые могут либо значительно превышать рыночную стоимость, либо наоборот.

Рассмотрим, что же понимается под управлением инвестиционной стоимостью и какие решения предложены отечественными авторами для более эффективного управления. По мнению В.А. Заренкова, управление стоимостью контролирует процесс формирования, выполнения и контроля бюджета проекта [2, с. 312]. В разработках Международной Ассоциации развития стоимостного инжиниринга говорится, что управление стоимостью включает в себя элементы управления портфелем проектов, ресурсами, оценкой стоимости и учета расходов. [3]

А.Н. Асаул и В.А. Заренков считают, что управление стоимостью и управление затратами являются тождественными понятиями.

И.И. Мазур выделяет следующие виды затрат: обязательства, бюджетные (сметная стоимость), фактические [4]. Другие экономисты выделяют следующие виды затрат:

- проектные и изыскательские работы, экспертиза, технический и авторский надзор;
- стоимость материалов для конкретных регионов РФ (территориальный коэффициент);
- величина оплаты труда рабочих для конкретных регионов (территориальный коэффициент);
- предусмотренные действующими нормативными актами сборы и обязательные платежи при подготовке исходно-разрешительной документации и осуществлении строительства;
- прямые затраты (стоимость материалов, стоимость эксплуатации машин, оплата труда рабочих);
- накладные расходы;
- усредненная величина доначислений к стоимости, учитывающая непредвиденные работы и затраты;
- затраты на временные (титульные) здания и сооружения на строительной площадке, подготовку площадки к строительству;
- Зимние удорожания [5].

Таким образом, управление инвестиционной стоимостью включает в себя: оценку стоимости будущего проекта, анализ затрат и ресурсов, управление портфелем проектов. При анализе затрат необходимо учитывать также возможные риски.

В табл. 1 приведен анализ методик отечественных авторов по эффективному управлению инвестиционной стоимостью.

¹ Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [Текст]: от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 03.08.2018) [Электронный ресурс] / Информационно-правовой портал «Консультант плюс» – Режим доступа: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 05.02.2019).

Таблица 1
Подходы к определению эффективности управления инвестиционной стоимостью

	Авторы	Методика	Примечание
1	Денисова Е.С.	Для оценки эффективности проекта комплексного освоения территории необходимо проводить инвестиционную оценку земель, необходимо учитывать риски	Намечены только направления решения проблемы эффективного управления инвестиционной стоимостью
2	Баронин С.А., Денисова Е.С.	Составлен алгоритм экономико-математической модели управления инвестиционной стоимостью. Согласно данному алгоритму, проводится анализ баланса площадей земельного участка, градостроительного баланса, технических условий, социальной инфраструктуры. Затем проводится оценка с использованием методов сравнительных продаж, капитализации земельной ренты, предполагаемого использования. Если в результате оценки получается положительный эффект, то проводится расчет точечного значения инвестиционной стоимости с фиксированными показателями. В случае отрицательного эффекта компания разрабатывает оптимальные параметры финансирования государством социальной и инженерной инфраструктуры	Данный метод рассчитан только для жилья эконом-класса
3	Авилова И.П.	Корректировка традиционного метода оценки экономической эффективности инвестиционных проектов при помощи полученных рисковых множителей – метод организационно-технологических корректирующих множителей (МОТКМ); разработка организационного механизма снижения одного из основных рисков ИСП – риска неэффективности строительного проекта путем создания новой структурной единицы – бюро независимой экспертизы проектов, с рассмотрением функции, роли и полномочия деятельности бюро в составе участников строительства	В данной методике основной акцент сделан на риски
	Е.А. Петрова	Разработана модель управления стоимостью проекта КЖЗ, которая позволяет выявить основные направления капиталовложений, установить целевые показатели затрат на реализацию проекта, разработать методы планирования и контроля затрат, а также методы определения стоимости на разных стадиях жизненного цикла проекта	
	Мазур И.И., Шапиро В.Д.	Управление стоимостью осуществляется на протяжении жизненного цикла проекта	

Проведенный сравнительный анализ методик позволил выделить основные стадии управления инвестиционной стоимостью комплексного освоения территорий:

- оценка земельного участка (земельных участков) для целей эффективной реализации проекта: наличие и состояние социальной и инженерной инфраструктуры, правоустанавливающие документы и т.п.;
- оценка стоимости проекта комплексного освоения территорий;
- бюджетирование проекта, т.е. установление целевых показателей затрат на реализацию инвестиционно-строительного проекта, при этом учитываются затраты на возможные риски;
- контроль, постоянную оценку, сравнение с ранее запланированными денежными средствами и выработку мероприятий корректирующего и предупреждающего характера.

Оценка инвестиционной стоимости проекта, учитывая положения ФСО № 13, чаще всего проводится с помощью доходного подхода. Она предполагает оценку земельных участков для целей комплексного освоения территории только на основе конкретной информации по девелоперскому проекту и возможностей конкретного инвестора. Из этого следует, что инвестиционная оценка будет зависеть от потенциальных инвесторов, от их возможностей и потребностей. Данный метод целесообразно применять, если прогнозы затрат и потенциальных доходов будут обоснованными и имеется достаточная информация об условиях финансирования проекта (прежде всего об объеме, сроках и стоимости заемных средств).

Основным документом, с помощью которого осуществляется управление стоимостью проекта, является бюджет, планируемый на реализацию проекта комплексного освоения территории в целях жилищного строительства.

Оптимизация инвестиционной стоимости достигается в определении значений экономических показателей, то есть наилучшего их состояния при достижении поставленной цели, при минимальных ресурсных затратах.

Исходя из вышеперечисленных стадий управления инвестиционной стоимостью комплексного освоения территорий на примере жилого комплекса «Арбековская застава» в г. Пензе (рис. 2), выделим основные факторы, влияющих на формирование инвестиционной стоимости.

Рис. 2. Проект жилой застройки «Арбековская застава» в г. Пензе



В 2017 году в Пензенской области основная часть прав принадлежит государственным, муниципальным и региональным органам власти (52% земель). Территория комплексной застройки «Арбековская застава» занимает 15.3 га и состоит из нескольких земельных участков в муниципальной собственности. Застройщик арендует данные земельные участки на время строительства объектов. Располагается жилой комплекс на окраинной территории г. Пензы в северо-восточной части жилого района Арбеково. Стоимость арендной платы в пригородной зоне значительно ниже, чем в центре.

По эскизному проекту предполагается построить 550 000 кв. м жилья. Также застройщик несет расходы по возведению объектов инфраструктуры (школы, детские сады, спортивные площадки, зоны отдыха, торгово-развлекательные центры) и инженерных коммуникаций (SKM group завершил строительство напорно-самотечного коллектора). Взаимодействие застройщика с местными органами самоуправления играет огромную роль при реализации проекта: получение разрешения на ввод объектов в эксплуатацию, согласование и т.п. Если городская власть не окажет бюджетное финансирование социальных объектов, дорожной сети и головных источников инженерного обеспечения (или увеличит сроки предоставления средств), то затраты застройщика значительно увеличатся, что приведет к удорожанию проекта.

Увеличение стоимости проекта также происходит при повышении эксплуатационных затрат и стоимости строительных материалов. Например, на цену материалов, используемых для возведения разных объектов, прямое влияние оказывают различные факторы, главным из которых является нестабильная национальная валюта, рубль постоянно падает в цене, или при появлении инновационных технологий в строительстве или производстве материалов и оборудования.

Кроме вышеперечисленных, застройщик также несет риски спада продажи объектов недвижимости, увеличение продолжительности строительства и ухудшения показателей качества объектов.

Рассчитаем налог на прибыль застройщика «Арбековская застава», он составляет 20% от прибыли с учетом затрат 2 759 280 000 рублей.

Основным показателем, определяющим результаты работы строительной организации по реализации проекта КЖЗ, является прибыль. Предполагаемая прибыль от продажи квартир без учета затрат – 550 000 кв. м * 49 000 руб. = 26 950 000 000 руб.

Таким образом, в ходе проведенного анализа были выявлены основные факторы формирования инвестиционной стоимости земельных участков при комплексном освоении территории (рис. 3.)

Рис. 3. Факторы, которые учитываются при определении инвестиционной стоимости



С помощью этих показателей складывается представление об инвестиционной стоимости объекта. Если она выше рыночной, то это говорит о привлекательности вложений и высокой потенциальной прибыли для инвесторов, если ниже рыночной, то, вероятно, есть сложность с привлечением инвестиций.

Для реализации данного процесса управления и оптимизации инвестиционной стоимости земельного участка при комплексном освоении для целей жилищного строительства эконом-класса авторами был разработан алгоритм.

Суть алгоритма заключается в том, что он позволяет совершать управление земельным участком при множестве ситуаций.

В соответствии с алгоритмом экономико-математической модели управления инвестиционной стоимостью земельного участка в проектах комплексного освоения территории для целей жилищного строительства необходимо выполнить ряд действий, представленных на рис. 4.

Рис.4. Алгоритм экономико-математической модели управления инвестиционной стоимостью земельного участка в проектах комплексного освоения территории для целей жилищного строительства



Проведенные исследования сущности инвестиционной стоимости применительно к земельным участкам под комплексное освоение в жилищном строительстве показывают, что инвестиционная стоимость является экономическим инструментом, важным критерием при выборе инвесторами-застройщиками управленческих решений на этапе земельного девелопмента. Именно на данной стадии выявляются цели инвестирования в земельный участок, ожидаемый уровень рентабельности и вероятность применения государственно-частного партнерства. В связи с этим дальнейшая эволюция механизма управления инвестиционной стоимостью земельных участков под комплексное освоение территорий в жилищном строительстве является актуальной научно-практической проблемой. Ее применение в практике, по мнению авторов, позволит повысить инвестиционную привлекательность и экономическую надежность проектов комплексного освоения территорий.

Список литературы

1. *Постюшков А.В.* Инвестиционная стоимость как основной стандарт оценки инвестиционного потенциала промышленного предприятия // Российское предпринимательство. 2008. Том 9. № 8. С. 56–59.
2. *Заренков В.А.* Управление проектами // 2-е изд. – М.: АСВ; СПб.: СПбГАСУ, 2006. 312 с.
3. *Цветкова А.В.* Основы комплексного управления стоимостью // Изд. ЗАО «ПМСОФТ», 2013.
4. *Мазур И.И.* Управление проектами // 6-е изд., стер. – М.: Издательство «Омега-Л», 2010. 960 с.
5. *Петрова Е.А.* Модель управления стоимостью проекта комплексной жилой застройки // Вестник Ленинградского государственного университета им. А.С. Пушкина. 2014. Т. 6. № 3. С. 53–60.
6. *Орловская Т.Н., Петрова Е.А.* Понятие и сущность управления стоимостью проекта при комплексной застройке // Вестник гражданских инженеров. 2013. № 5 (40). С. 243–249.
7. *Веровская Т.А.* Правовой режим земель, предназначенных для комплексного освоения территории // Право: история, теория, практика: материалы IV Междунар. науч. конф. – СПб.: Свое издательство, 2016. С. 67–71.
8. *Денисова Е.С.* Управление инвестиционной стоимостью земельных участков при комплексном освоении территории // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского. 2012. № 28. С. 335–338.
9. *Денисова Е.С.* Анализ содержания и развития теории инвестиционной оценки земельных участков под комплексную жилую застройку // Научное обозрение. 2013 № 1.
10. *Раковская М.В.* Определение инвестиционной стоимости земельных участков при комплексной застройке территорий // Альманах мировой науки. 2017. № 3–2 (18). С. 132–136.
11. *Безрукова Т.Л.* Инвестиционная привлекательность инновационных проектов как многоуровневая система // Финансы, экономика, стратегия. 2009. № 6. С. 15–25.