

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

Экономический научный журнал

В НОМЕРЕ

ОСПАРИВАНИЕ
КАДАСТРОВОЙ
СТОИМОСТИ

ПРИВЛЕЧЕНИЕ
ИНВЕСТИЦИЙ

ПРАКТИКА
ОЦЕНКИ

ЭКОНОМИКА
ПРЕДПРИЯТИЯ



Выпуск №2 (16) 2020 г.

Учредитель издания

Общество с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности» (ООО «ЦЭПЭС»).

Адрес: 141090, Московская область, г. Королёв, мкр. Юбилейный, ул. Пионерская, д. ¼, офис L.

Редакционный совет

Барамзин К.Н., кандидат технических наук, генеральный директор Общества с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности».

Сидорович А.В., доктор экономических наук, Директор Казахстанского филиала МГУ им. Ломоносова, профессор кафедры государственной политики факультета политологии МГУ им. Ломоносова.

Тарануха Ю.В., доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Хубиев К.А., доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Дураковский А.П., кандидат технических наук, доцент, руководитель Межкафедрального учебно - научного центра информационной безопасности факультета «Кибернетика и информационная безопасность» НИЯУ МИФИ.

Жук В.Д., кандидат технических наук, финансовый директор Фармацевтической производственной компании ФармВИЛАР.

Зубенко В.А., кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики экономического факультета МГУ им. М. В. Ломоносова

Иванов А.Н., кандидат экономических наук, MBA (финансы), управляющий партнер Goldburg Investments LTD.

Игнатов С.И., кандидат экономических наук, управляющий директор Goldburg Investments LTD.

Кунашева Д.Б., кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Казахстанского филиала МГУ им. Ломоносова.

Невский С.И., кандидат экономических наук, доцент кафедры истории народного хозяйства и экономических учений экономического факультета МГУ им. М. В. Ломоносова.

Никитина Н.И., кандидат экономических наук, доцент кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Орынбасарова С.Е., кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Казахстанского филиала МГУ им. Ломоносова.

Прокофьева М.А., кандидат экономических наук, доцент, МГУ им. Ломоносова.

Торицын И.В., кандидат технических наук, старший научный сотрудник, заместитель председателя комитета по экономическим вопросам совета депутатов городского округа Королев М.О.

Хохлов Н.В., кандидат физико-математических наук, начальник управления корпорации «ГазЭнергоСтрой».

Редакционная коллегия

Гаврилин Н.П., к.т.н., начальник отдела интеллектуальной собственности ЗАО «Компания НЭП».

Горбач Г.Г., преподаватель кафедры экономики Казахстанского филиала МГУ имени М.В. Ломоносова.

Ильин А.А., к.т.н., ЗАО «Компания НЭП».

Лекаркина Т.Н., к.б.н., старший научный сотрудник, научный стаж в сфере микробиологии 43 года, работала редактором во Всероссийском Институте Научной и Технической Информации РАН.

Панов Г.А., к.м.н., заведующий кафедрой китайской медицины Института восточной медицины РУДН.

Постоюк Н.А., к.фарм.н., старший научный сотрудник Центра фармакопеи и международного сотрудничества.

Похильный Е.Ю., к.э.н., заместитель финансового директора ООО «ЦОФ «Анжерская», аттестованный ФСФР специалист в области финансовых рынков, специалист, по оценке стоимости предприятия.

Баева Ю.В., заместитель заведующего кафедрой экономики Казахстанского филиала МГУ имени М.В. Ломоносова

Голованов И.С., инженер-исследователь Института органической химии им. Н.Д. Зелинского Российской академии наук.

Крахалев В.С., Zend Certified Engineer, специалист по информационным технологиям и информационной безопасности, Национальный исследовательский ядерный университет «МИФИ».

Рябков А.С., специалист по информационным технологиям, информационной безопасности.

Куликова Д.Д., специалист по стартовым комплексам для запуска ракет-носителей космических аппаратов, сертифицированный педагог-психолог, основатель математической школы.

Пьетро Де Мартини Уголотти, магистр наук, руководитель проекта компании «Tecnimont Civil Construction», Милан, Италия.

Одэ Фабье, магистр экономики, Финансовая группа «Turenne Lafayette», Париж, Франция.

Главный редактор:

Лекаркина Н.К., к.э.н., заместитель генерального директора Центра экономико-правовой экспертизы собственности.

Заместитель главного редактора:

Барамзин Н.К., заместитель генерального директора по информационным технологиям ООО «ЦЭПЭС», специалист по комплексному

обеспечению информационной безопасности автоматизированных систем, специалист по оценке стоимости предприятия, специалист в области бухгалтерского учета и аудита.

Литературный редактор:

Барамзина А.М.

© Общество с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности», 2020.

Свидетельство о регистрации средства массовой информации Эл №ФС77-63024 от 10 сентября 2015 г., выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор).

Адрес редакции: 141090, Московская область, г. Королёв, мкр. Юбилейный, ул. Пионерская, д. 1/4 офис L, редакция журнала Экономический научный журнал «Оценка инвестиций».

Интернет-сайт: www.esm-invest.com
Электронная почта: info@esm-invest.ru

Facebook:

<https://www.facebook.com/esminvest>
<https://www.facebook.com/otsenk/>

Instagram:

www.instagram.com/Cepes.Financial_system

Яндекс.Дзен:

zen.yandex.ru/esm_invest

Редакция оставляет за собой право дополнительно привлекать к рецензированию научных статей профильных специалистов, в зависимости от тематики присылаемых работ.

Перепечатка или иное воспроизведение материалов допускается только с согласия редакции.

The founder of the publication

CEPES. Address: 141090 Russian Federation, Moscow region, Korolev, md. Jubilee, Pioneerskaya st., 1/4, office L.

Editorial council

Baramzin K.N., Candidate of Engineering Sciences, CEO CEPES.

Sidorovich A.V., Doctor of Economics, professor, Moscow State University of Lomonosov.

Taranukha Y.V., Doctor of economic Sciences, Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Hubiev K. A., Doctor of economic Sciences, Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Durakovskiy A.P., Candidate of Engineering Sciences, Associate Professor, National Research Nuclear University «MEPhI».

Zhuk V.D., Candidate of Engineering Sciences, Financial Director FPK FarmVILAR.

Zubenko V.A., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Lomonosov Moscow State University.

Ivanov A.N., Candidate of Economic Sciences, MBA (Finance), managing partner of Goldberg Investments LTD.

Ignatov S.N., Candidate of Economic Sciences, managing director of Goldberg Investments LTD.

Kunasheva D.B., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Kazakhstan branch of Lomonosov Moscow State University.

Editorial Board

Gavrilin N.P., Candidate of Engineering Sciences, head of intellectual property Department The company NEP.

Gorbach G.G. Lecturer at the Department of Economics, Kazakhstan branch of Lomonosov Moscow State University.

Ilyin A.A., Candidate of Engineering Sciences, ZAO «The company NEP».

Lekarkina T.P., Candidate of Biological Sciences, senior researcher. Has a 43 years scientific experience in the field of Microbiology. Worked as an editor at the Russian Institute for

Nevsky

Nikitina N. I., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Nevsky S.I. Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Orynbasarova S.E. Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Kazakhstan branch of Lomonosov Moscow State University.

Prokofieva M.A., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Moscow State University of Lomonosov.

Toritsyn I.V., Candidate of Engineering Sciences, senior researcher, deputy chairman of the Committee on Economic Affairs of the Board of Deputies of the urban district Korolev of Moscow Region.

Khokhlov N.V. Candidate of Physico-Mathematical Sciences, Head of department in Corporation «Gazenergostroy».

Scientific and Technical Information (VINITI RAS).

Panov G.A., Candidate of Medical Sciences, head of the Department of Chinese medicine in Peoples' Friendship University of Russia.

Postoyuk N.A., Candidate of Pharmaceutical Sciences, senior researcher at the Center pharmacopoeia and international cooperation.

Pokhily E.Y., certified FSFR expert in the field of financial markets, specialist valuation of enterprise, graduate student management Drafts and programs REU them. GV Plekhanov.

Golovanov I.S., engineer-researcher at the Institute of Organic Chemistry ND Zelinsky Russian Academy of Sciences.

Krahalev V.S., Zend Certified Engineer, expert on information technology and information security, National Research Nuclear University «MEPhI».

Ryabkov A.S., expert on information technology and information security, Scientific-implementation enterprise «BOLID».

Kulikova D.D., specialist in launch complexes for launching spacecraft launch vehicles, certified teacher-psychologist, founder of the mathematical school.

Pietro De Martini Ugolotti, Master of Science, Civil and Structural Engineer - Geotechnical Specialist and Project Leader - Tecnimont Civil Construction, Milano, Italy.

Fabien Odet, Master of Economics, Financial turenne lafayette group, Paris, France.

Chief Editor:

Lekarkina N.K., Candidate of Economic Sciences, Deputy Director, CEPES.

systems, specialist valuation of enterprise, specialist in accounting and auditing.

Deputy Chief Editor: Baramzin N.K., Deputy General Director for IT CEPES, specialist in complex information security of automated

Literary editor: Baramzina A.M.

© CEPES, 2020

The certificate of registration of mass media Эл №ФC77-63024 from 10 September 2015, issued by the Federal Supervision Agency for Information Technologies and Communications (Roskomnadzor).

Address of the editorial office: 141090 Russian Federation, Moscow region, Korolev, md. Jubilee, Pioneerskaya st., 1/4, office L. editorial office of economical science magazine «Investment evaluation».

Web-site: www.esm-invest.com

E-mail: info@esm-invest.ru

Facebook:

<https://www.facebook.com/esminvest>

<https://www.facebook.com/otsenk/>

Instagram:

www.instagram.com/Cepes.Financial_system

Yandex Zen:

zen.yandex.ru/esm_invest

Redaction reserves the right to additionally involve reviewing of scientific papers by specialists, depending on the subject of the submitted works.

Reprinting or other reproduction is permitted only with the consent of the publisher.

СОДЕРЖАНИЕ НОМЕРА

Рубрика Оспаривание кадастровой стоимости	8
К вопросу оспаривания кадастровой стоимости. Часть 4.....	9
Рубрика Практика оценки	15
Корректировки на неконтрольный характер пакета акций	16
Рубрика Экономика предприятия	25
Политика управления оборотным капиталом и методы управления чистым оборотным капиталом	26
Рубрика Привлечение инвестиций	35
Высокодоходные инвестиции в жилую недвижимость Сочи	36
Технологии строительства загородных домов.....	46

РУБРИКА ОСПАРИВАНИЕ КАДАСТРОВОЙ СТОИМОСТИ

Барамзин Константин Николаевич
Генеральный директор ООО «ЦЭПЭС»
ученая степень – кандидат технических наук
адрес электронной почты – bkn@esm-invest.com

К ВОПРОСУ ОСПАРИВАНИЯ КАДАСТРОВОЙ СТОИМОСТИ.

ЧАСТЬ 4

Аннотация. Статья содержит результаты анализа текущей ситуации с оспариванием кадастровой стоимости, влиянием на процесс оспаривания решений Конституционного и Верховного Судов РФ, позиций судов относительно учета налога на добавленную стоимость в составе рыночной и кадастровой стоимости, понятие стоимости в пользовании, рыночная стоимость по Международным стандартам оценки (МСО).

Ключевые слова: оспаривание кадастровой стоимости, рыночная стоимость, кадастровая стоимость, стоимость в пользовании.

Baramzin K.N.
General Director CEPES
Scientific degree - Candidate of Technical Sciences
e-mail - bkn@esm-invest.com

THE QUESTION OF CHALLENGING THE CADASTRAL VALUE.

PART 4

Annotation: The article contains the results of the analysis of the current situation by challenging the cadastral value, the influence on the process of disputing the decisions of the constitutional court and the Supreme court of the Russian Federation, positions of the courts regarding the tax to the added cost in the market and the cadastral value, the concept of value in use market value under International valuation standards (IVS).

Keywords: the contestation of the cadastral value, market value, cadastral value, value-in-use.

К ВОПРОСУ ОСПАРИВАНИЯ КАДАСТРОВОЙ СТОИМОСТИ.

ЧАСТЬ 4

Настоящая статья является логическим продолжением ранее опубликованных (в 2016; 2019, 2020 г.г.) статей, касающихся вопросов оспаривания кадастровой стоимости и отношения к НДС в составе стоимости [1,2,3].

Прошел очередной раунд противодействия собственников недвижимости и налоговых органов. Теперь это противостояние вылилось в то, что Конституционный суд РФ не принял жалобу на порядок и нюансы определения налоговой базы по налогу на имущество организаций [4].

Напомним кратко суть проблемы. Заявителем выступило АО «ДПП-ПЛАЗА», которому арбитражные суды различных инстанций отказали в признании незаконными решений налогового органа о начислении недоимки по налогу на имущество организаций. Суды сочли, что в целях расчета такого налога заявитель самостоятельно и неправомерно уменьшил отраженные в ЕГРН показатели кадастровой стоимости налогооблагаемого имущества на сумму НДС, включенную в эту стоимость по итогам государственной кадастровой оценки. Они также отметили, что при рассмотрении налогового спора арбитражный суд не вправе корректировать установленную кадастровую стоимость объектов недвижимости, так как закон предусматривает специальные процедуры ее оспаривания.

Что же решил конституционный суд.

1. Отказать в принятии к рассмотрению жалобы акционерного общества «ДПП-ПЛАЗА», поскольку она не отвечает требованиям Федерального конституционного закона «О Конституционном Суде Российской Федерации», в соответствии с которыми жалоба в Конституционный Суд Российской Федерации признается допустимой.
2. Суд в мотивировочной части пояснил, что «Оспариваемые заявителем нормы

Налогового кодекса Российской Федерации, устанавливающие налоговую базу по налогу на имущество организаций и порядок ее определения, не предусматривают при определении кадастровой (рыночной) стоимости имущества ее увеличение на сумму налога на добавленную стоимость. При этом в письмах Министерства финансов Российской Федерации и Федеральной налоговой службы от 26 апреля 2018 года № БС-4-21/8060 и от 22 июля 2019 года № БС-4-21/14284 со ссылкой на позицию Верховного Суда Российской Федерации, изложенную в определении от 15 февраля 2018 года № 5-КГ17-258, также было разъяснено, что само по себе определение рыночной стоимости объекта в целях дальнейшей его эксплуатации без реализации этого имущества не создает объект обложения налогом на добавленную стоимость.

3. Суд в мотивировочной части подтвердил, что АО «ДПП-ПЛАЗА» неправомерно для целей расчета налога на имущество самостоятельно уменьшил отраженные в Едином государственном реестре недвижимости показатели кадастровой стоимости налогооблагаемого имущества на сумму налога на добавленную стоимость, однако отметил, что существующее законодательство не препятствует налогоплательщикам в реализации права на оспаривание результатов определения кадастровой стоимости в установленном законом порядке (в части увеличения ее на сумму налога на добавленную стоимость).

Представляется, что решение Конституционного Суда так и оставило состояние неурегулированности в вопросе о том, должен ли содержаться НДС в составе кадастровой стоимости объекта недвижимости для цели обложения его налогом на имущество.

Стоило ли ожидать от КС радикальных решений по этому вопросу? Полагаем, что нет.

Мы знаем, что, основываясь на мнении ВС РФ от 15 февраля 2018 г. № 5-КГ17-258¹, в течение 2019 года в рамках судебных дел по оспариванию кадастровой стоимости суды, устанавливали рыночную стоимость недвижимого имущества без включения в нее НДС. После того как в 2020 году ВС РФ изменил свою позицию [5,6]², в апелляционной инстанции по всем таким объектам стоимость была увеличена на величину НДС.

По мнению апелляционной инстанции, эксперты, которые определяли рыночную стоимость недвижимости, должны были определять ее в строгом соответствии с определением рыночной стоимости, закрепленным в 135 ФЗ. Все остальное (с НДС; без НДС) - считалось от лукавого.

Законодательство об оценочной деятельности не регламентирует определения рыночной стоимости с НДС или выделения НДС, само определение рыночной стоимости в 135-ФЗ трактуется как «...наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке...», то есть 135-ФЗ говорит о цене сделки.

Поскольку определение наиболее вероятной цены производится на основе рыночных данных (предложения о продажах используются в сравнительном подходе, а предложения об аренде в доходном подходе), то, очевидно, что таким образом определяется наиболее вероятная цена, по которой недвижимость может быть отчуждена (то есть цена предполагаемой сделки или цена, которую заплатит покупатель).

Таким образом, становится очевидным, что решение задачи «не брать налог с налога» лежит в русле изменения законодательства, то есть, по меньшей мере, внесения изменений в определение рыночной стоимости.

¹ Определения Верховного Суда РФ: от 15 февраля 2018 № 5-КГ17-258; от 9 августа 2018 г. №5-КГ18-96; от 29 ноября 2018 г. № 5-КГ18-276.

² Кассационное определение Верховного Суда Российской Федерации от 5 февраля 2020 г. № 5-КА19-66.

Сравним определения рыночной стоимости, используемые в Российском законодательстве (135 ФЗ) и в Международных стандартах оценки (МСО).

Рыночная стоимость³ - наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

В соответствии с п. 30 (104) Международных стандартов оценки (МСО)⁴ рыночная стоимость – это расчетная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен актива или обязательства на дату оценки между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения. В МСО указано, что рыночную стоимость следует понимать как расчетную цену обмена актива безотносительно затрат продавца на

³ Ст. 3 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.98 г. № 135-ФЗ.

⁴ Международные стандарты оценки. 2020. М. Российское общество оценщиков. 2020.

осуществление продажи и затрат покупателя на покупку и без поправок на какие-либо налоги, подлежащие уплате каждой из сторон в результате непосредственного совершения сделки (транзакционные издержки).

Сравнивая два определения, мы видим их разницу: международные стандарты оценки прямо указывают на отсутствие в стоимости транзакционных издержек, в то время как 135 ФЗ, трактуя рыночную стоимость как стоимость сделки, не регламентирует наличие или отсутствие в ней НДС.

В свою очередь, по общему правилу сделки по реализации (отчуждению) объектов недвижимости коммерческого назначения (или прав) по рыночной стоимости могут являться объектами налогообложения налогом на добавленную стоимость [5].

Теперь представим, что бы было, если бы в РФ, как и ранее по МСФО, были признаны МСО.

В этом случае кадастровая или рыночная стоимости недвижимости соответствовали бы, как и указано в ст. 374, п.1 НК РФ, объекту налогообложения по налогу на имущество организаций, а именно недвижимому имуществу. Налог на имущество, определяемый с этой базы, не имел бы признаков «налога с налога».

Вместе с тем, при отчуждении недвижимого имущества или передаче имущественных прав в соответствии с п. 1 ст. 168 НК РФ **налогоплательщик дополнительно к цене (тарифу)**, передаваемых имущественных прав обязан был бы предъявить к оплате покупателю этих имущественных прав **соответствующую сумму налога** (то есть, покупатель, приобретая соответствующие права на недвижимость, оплачивал бы сумму, в которую было оценено имущество, увеличенную на размер транзакционных издержек или на ставку НДС):

Налоговая база, исчисленная исходя из рыночных цен (по МСО) × (1+НДС) =

Стоимость сделки (наиболее вероятная цена).

Это в полной мере подтверждает и положение пункта 1 статьи 154 НК РФ: **налоговая база при реализации** налогоплательщиком товаров (работ, услуг) определяется как стоимость этих товаров (работ, услуг), **исчисленная исходя из рыночных цен** с учетом акцизов (для подакцизных товаров) **и без включения в них налога.**

А это означает, что полученная в соответствии с определением 135-ФЗ наиболее вероятная цена состоит из двух частей: рыночной цены (налоговой базы) и суммы налога (НДС).

Представляя значение рыночной стоимости, рассчитанное в рамках определения 135-ФЗ, но **без НДС** (фактически по МСО), оценщики (эксперты) и определяют **налоговую базу, исчисленную исходя из рыночных цен**, то есть рыночную стоимость **недвижимого имущества в пользовании.** Такая позиция была изложена в Определении Верховного Суда РФ от 15 февраля 2018 № 5-КГ17-258 «Само по себе определение рыночной стоимости объекта недвижимости в целях дальнейшей его эксплуатации без реализации этого имущества не создает объект налогообложения налогом на добавленную стоимость».

Поскольку понимание того, что «налог с налога» это все-таки противоречие, Конституционный суд оставил открытым «запасной вход» для наиболее настойчивых владельцев недвижимости заявив, что «существующее законодательство не препятствуют налогоплательщикам в реализации права на оспаривание результатов определения кадастровой стоимости в установленном законом порядке (в части увеличения ее на сумму налога на добавленную стоимость)». А тот, кто не сможет воспользоваться этим «запасным входом» - будет и далее уплачивать «налог с налога».

Библиографический список

1. Барамзин К.Н. К вопросу оспаривания кадастровой стоимости. //Журнал «Оценка инвестиций». -2016. №1. Режим доступа: URL - <https://www.esm-invest.com/ru/the-question-of-challenging-the-cadastral-value>
2. Барамзин К.Н. К вопросу оспаривания кадастровой стоимости. Часть 2. //Журнал «Оценка инвестиций». -2019. №14. Режим доступа: URL - <https://www.esm-invest.com/ru/The-question-of-challenging-the-cadastral-value-part-2>
3. Барамзин К.Н. К вопросу оспаривания кадастровой стоимости. Часть 3. //Журнал «Оценка инвестиций». -2020. №15. Режим доступа: URL - <https://www.esm-invest.com/ru/The-question-of-challenging-the-cadastral-value-part-3>
4. Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 23.04.2020 г. «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы акционерного общества «ДПП-ПЛАЗА» на нарушение конституционных прав и свобод положениями статьи 375, пунктами 1 и 15 статьи 3782 Налогового кодекса Российской Федерации».
5. Верховный суд принял решение по делу «о налоге с налога» на недвижимость. РБК. Экономика, 25 февраля 2020 г. Интернет издание <https://www.rbc.ru/economics/25/02/2020/5e4d6ffb9a79476254fcb2c8>
6. Кассационное определение Верховного Суда Российской Федерации от 5 февраля 2020 г. № 5-КА19-66.
7. Международные стандарты оценки (МСО). Пер. с англ. И.Л. Артеменков и др. М.: Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», 2020.
8. Карцев П.В. Рыночная стоимость и НДС. Правовые и методологические аспекты. Доклад на методическом семинаре РОО 12.02.2020 г.

An aerial, sepia-toned photograph of a city, likely New York City, with a hot air balloon floating in the sky. The city's buildings and streets are visible from a high angle, and the hot air balloon is positioned in the upper right quadrant of the image.

РУБРИКА ПРАКТИКА ОЦЕНКИ

Леаркина Надежда Константиновна
Заместитель директора ООО «ЦЭПЭС»
Главный редактор
Экономического научного журнала
«Оценка инвестиций»
ученая степень – кандидат экономических наук
адрес электронной почты – lnk@esm-invest.com

КОРРЕКТИРОВКИ НА НЕКОНТРОЛЬНЫЙ ХАРАКТЕР ПАКЕТА АКЦИЙ

Аннотация. В статье приведены обобщенные результаты исследования по определению корректировок стоимости акций (долей) в пакетах различного размера. Особое внимание уделяется скидкам на неконтрольный характер пакета акций.

Ключевые слова: акции, оценка акций, контрольный пакет, неконтрольный пакет, скидки за неконтрольный характер пакета акций, надбавки за контрольный характер пакета акций.

Lekarkina N.K.
Deputy director CEPES
Chief Editor
Economical science magazine
«Investment evaluation»
Candidate of Economic Sciences
e-mail – lnk@esm-invest.com

ADJUSTMENTS FOR NON-CONTROLLING INTERESTS

Abstract. The article summarizes the results of a study on determining share price adjustments in packages of various sizes. Special attention is paid to discounts on the non-controlling nature of the stake.

Keywords: shares, valuation of shares, controlling interest, non-controlling interest, discounts for the non-controlling nature of the block of shares, premiums for the controlling nature of the block of shares.

КОРРЕКТИРОВКИ НА НЕКОНТРОЛЬНЫЙ ХАРАКТЕР ПАКЕТА АКЦИЙ

Права участников и акционеров устанавливаются и защищаются несколькими нормативно-правовыми документами, основные из которых — Федеральный закон от 08.02.98 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (с последними изменениями, внесенными Федеральными законами от 07.04.2020 N 115-ФЗ) и Федеральный закон от 26.12.95 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изменениями и дополнениями последние изменения от 07.04.2020 N 115-ФЗ).

На практике права участников изложены в концентрированном виде в уставе общества — документе, подробно и последовательно регламентирующем права акционеров.

Различается оценка всей компании целиком, контрольных, блокирующих и миноритарных долей в ней. Стопроцентный контроль над бизнесом всегда дает инвестору больше возможностей, чем владение его отдельным паем или акцией. Поэтому каждая акция в рамках стопроцентного пакета всегда стоит дороже, чем, когда она продается в составе более мелкой доли. Элементы контроля, ответственные за превышение стоимости контрольного пакета акций (доли) над миноритарным пакетом акций (долей), включают в себя следующие права:

- определение политики компании и путей ее развития;
- назначение руководителей компании;
- приобретение и продажа активов компании;
- продажа и ликвидация компании;
- установление размера или отмена выплат дивидендов по итогам деятельности компании;
- учреждение совместных предприятий, слияние с другими компаниями, поглощение других компаний;
- определение приоритетных партнеров.

Надбавка к цене каждой акции при продаже ее в рамках контрольного пакета относительно ее рыночной цены существенно различается в разных странах: в Великобритании это в среднем 13,3 %, в Канаде — 23,3%, в Швейцарии — 27%, в Израиле — 45,5%, в Италии — 81% [1].

Отмечается устойчивая тенденция: чем крупнее пакет и чем больше количество имущественных и неимущественных прав дает обладание им, тем дороже он стоит.

По данным американского исследователя Луиджи Зингалеса, при продаже на фондовом рынке США даже неконтрольного пакета акций, дающего больше неимущественных прав и

возможностей влиять на управление компанией, каждая ценная бумага стоит в среднем на 10,5% дороже, чем, когда она реализуется вне такого пакета.

С.В. Валдайцев в учебном пособии «Оценка бизнеса. Управление стоимостью предприятия.» предлагает принять поправку на неконтрольный характер пакета акций (пая) в размере 20-25%. Премия за контрольный характер пакета по его мнению составляет 30-40% (стр. 309).

Фрэнк Эванс и Дэвид Бишоп в издании «Оценка компании при слияниях

и поглощениях» рассматривают миноритарную скидку в размере 21-26% и премию за контроль 30-40% (стр. 220).

При определении нормативной цены подлежащего приватизации имущества постановлением Правительства РФ утверждены коэффициенты контроля в зависимости от доли пакета акций в уставном капитале (УК), диапазон изменения которых от 0,6 (для доли менее 10% УК) до 1 (для доли более 75% УК)[2].

Количество акций (% уставного капитала)	Коэффициент контроля
От 75 до 100 %	1,0
От 50 % + 1 акция до 75 % - 1 акция	0,9
От 25 % + 1 акция до 50 %	0,8
От 10 % до 25 %	0,7
От 1 акции до 10 % - 1 акция	0,6

В методических рекомендациях РОО по оценке акций[3] (ст. 4.3 п. 3) при проведении оценок для целей в соответствии со ст.84.7, 84.8 № 208 – ФЗ в редакции №13 – ФЗ от 24.07.2007 N 220-ФЗ в случае применения в доходном подходе модели дисконтирования ожидаемых денежных потоков акционеров (или денежных потоков на инвестированный капитал) величина скидки на отсутствие контроля для оценки акций в составе миноритарных пакетов не должна превышать 10%.

Таким образом, принимая во внимание приведенные выше мнения, можно сделать вывод, что отрицательная поправка (скидка) на неконтрольный характер пакета акций может находиться в интервале 10...30% и рассчитываться в зависимости от конкретной ситуации.

Чтобы определить конкретную ситуацию, необходимо рассмотреть объем прав у владельцев пакетов акций различного размера. Уровень контроля и права приведены в таблице 1.

Таблица 1

Права участников (акционеров) и их обеспечение в зависимости от размера доли в Уставном капитале

Размер пакета (доля в уставном капитале)	Право участника (акционера)	Уровень контроля
100%	Единоличное принятие всех решений Порядок и сроки подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, не применяются, за исключением положений, касающихся сроков проведения годового общего собрания акционеров. Все права пакетов до 100%	<i>Абсолютно контрольный пакет</i>
от 75%	Внесение изменений и дополнений в устав общества, утверждение новой редакции устава, реорганизация общества. Одобрение крупной сделки с имуществом, стоимость которого составляет более 50% балансовой стоимости активов общества. Принятие любых решений на повестке дня общего собрания акционеров Все права пакетов до 75%	<i>Контрольный пакет</i>
от 50%+1 акция	Определение количественного состава и избрание членов директоров, досрочное прекращение их полномочий. Утверждение годовых отчетов; бухгалтерской отчетности; внутренних документов, регулирующих деятельность общества. Распределение прибыли, в том числе выплата (объявление) дивидендов и убытков общества. Одобрение крупной сделки. Все права пакетов до 50%	<i>Операционный контроль</i>
от 30%+1 акция	Право обеспечения кворума на повторном собрании акционеров. Все права пакетов до 30%	Уровень контроля высокий и колеблется в зависимости от числа акционеров, принимающих участие в общем собрании акционеров <i>Предконтрольный пакет</i>
От 25%+1 акция	Право блокировать принятие решений общим собранием Все права пакетов до 25%	Контроль незначительный <i>Блокирующий пакет</i>
20%	Общество признается зависимым, если другое (преобладающее) общество имеет более 20 процентов голосующих акций первого общества. Общество, которое приобрело более 20 процентов голосующих акций общества, обязано незамедлительно опубликовать сведения об этом в порядке, определяемом Банком России и федеральным антимонопольным органом. Право голоса. Возможность избрания до двух членов Совета директоров и блокирование принятия решений общего собрания акционеров, для которых необходимо ¼ голосов. Право требовать проведения проверки финансово-хозяйственной деятельности общества. В результате проверки возможны изменения в показателях финансово-хозяйственной деятельности	Отсутствие контроля
10%	Право требования созыва внеочередного собрания акционеров Право определения повестки дня Право голоса. Возможность избрания до двух членов Совета директоров и блокирование принятия решений общего собрания акционеров, для которых необходимо ¼ голосов. Право требовать проведения проверки финансово-	Отсутствие контроля

Размер пакета (доля в уставном капитале)	Право участника (акционера)	Уровень контроля
	хозяйственной деятельности общества. В результате проверки возможны изменения в показателях финансово-хозяйственной деятельности	
2%	Акционеры (акционер), являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2 процентов голосующих акций общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в совет директоров (наблюдательный совет) общества, коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию, если в соответствии с уставом общества наличие ревизионной комиссии является обязательным, и счетную комиссию общества, число которых не может превышать количественный состав соответствующего органа, а также кандидата на должность единоличного исполнительного органа. Право голоса.	Отсутствие контроля
1%	Доступ к базе данных держателей акций Право обратиться в суд с иском о возмещении причиненных обществу убытков Право голоса.	Отсутствие контроля

Как видно из таблицы, чем больше размер пакета акций (доля в предприятии), тем выше степень контроля, и соответственно более высокая удельная стоимость акции в пакете (доли).

На основании анализа иностранной и российской литературы, открытых данных по сделкам за последние несколько лет, была составлена таблица зависимости стоимости акции (доли) в пакете от его размера.

Размер пакета, %	Скидка на неконтрольный характер пакета акций	
	<i>min</i>	<i>max</i>
1	30	35
2	20	25
3	20	25
4	20	25
5	20	25
6	20	25
7	20	25
8	20	25
9	20	25
10	15	20
11	15	20
12	15	20
13	15	20
14	15	20
15	15	20
16	15	20
17	15	20
18	15	20
19	15	20
20	10	15
21	10	15
22	10	15
23	10	15
24	10	15
25+1 акция	7	12
26	7	12
27	7	12

Размер пакета, %	Скидка на неконтрольный характер пакета акций	
	<i>min</i>	<i>max</i>
28	7	12
29	7	12
30	7	12
31	5	10
32	5	10
33	5	10
34	5	10
35	5	10
36	5	10
37	5	10
38	5	10
39	5	10
40	5	10
41	5	10
42	5	10
43	5	10
44	5	10
45	5	10
46	5	10
47	5	10
48	5	10
49	5	10
50-1 акция	5	10

Необходимо отметить, что чем больше предприятие регулируется государством (регулирующим органом), чем больше инструкций существует по ведению деятельности предприятия, тем ниже степень влияния акционеров (участников) на управление обществом. Соответственно, для таких компаний (например, банки, страховые компании,

НПФ и т. д.) необходимо выбирать максимальный размер скидки при оценке пакета акций, для оценки свободно управляемых предприятий – минимальный.

Ниже на графике, можно увидеть распределение скидок по группам пакетов акций.



График 1. Скидки на неконтрольный характер пакета акций (долей) в зависимости от размера пакета (доли).

Таким образом, исходя из пакетов акций (долей) в зависимости от приведенных выше скидок, были размера. рассчитаны корректировки стоимости

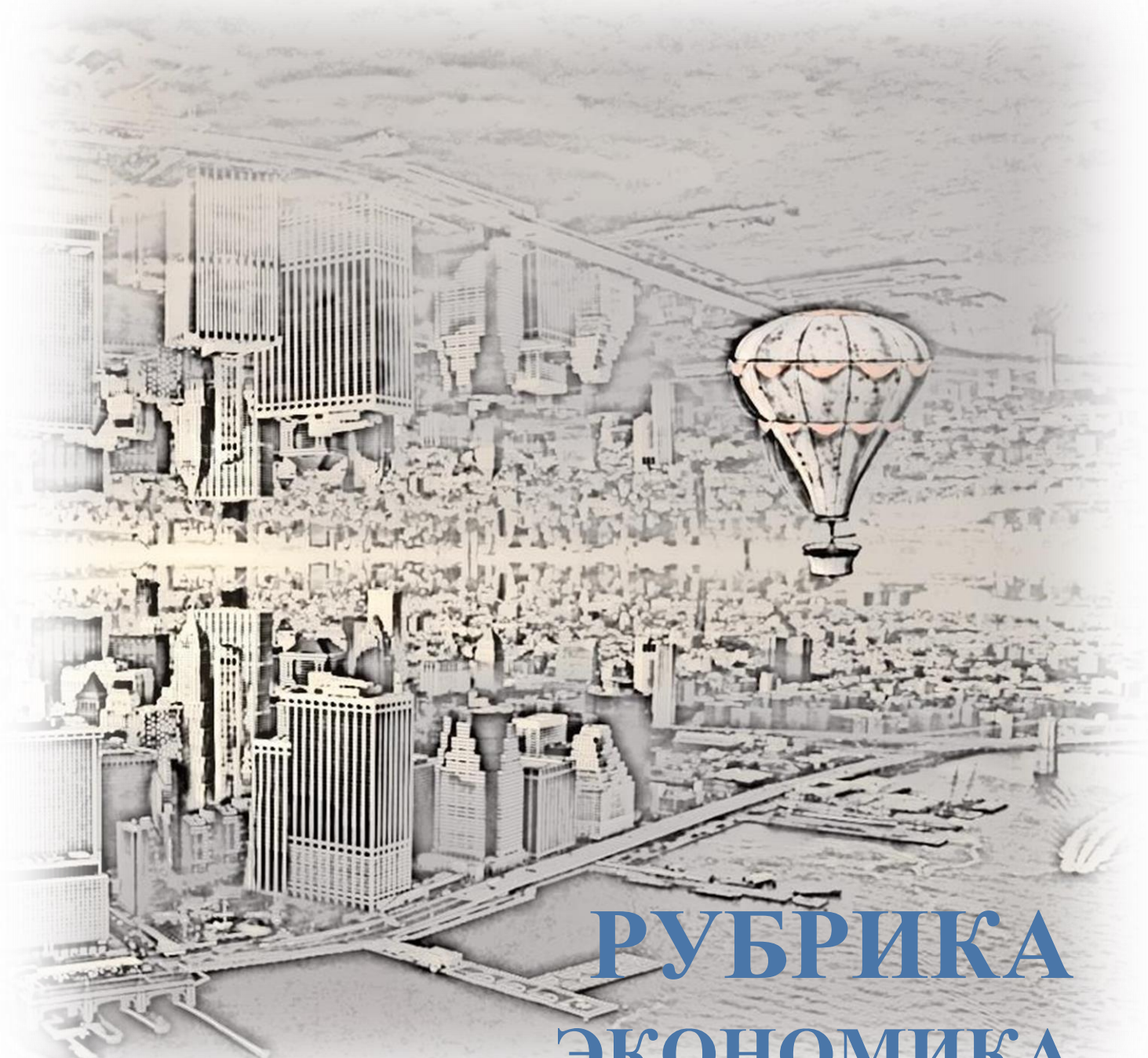
Таблица 2

***Корректировки стоимости пакетов акций (долей)
в зависимости от размера)***

Размер пакета (доля в уставном капитале)	Корректировка на неконтрольный характер пакета акций
100%	1,00
от 75% до 100%	1,00
от 50%+1 акция до 75%	1,00
от 30%+1 акция до 50%+1 акция	0,90...0,95
От 25%+1 акция до 50%+1 акция	0,88...0,93
От 20% до 25%+1 акция	0,85...0,90
10% до 20%	0,8...0,85
От 2% до 10%	0,75...0,80
От 1% до 2%	0,65...0,70

Библиографический список

1. Чиркова Е. В. Действуют ли менеджеры в интересах акционеров? // Корпоративные финансы в условиях неопределенности. М., 1999.
2. 2 Постановление Правительства РФ от 31.05.02 г. № 369 "Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества".
3. Приняты экспертным советом РОО «08» февраля 2008 г., Утверждены Решением Совета РОО (протокол № 113 от 20.02.2008 г.) в соответствии с требованиями Федерального закона "Об акционерных обществах" № 208 – ФЗ от 26.12.1995 (в редакции от 24.07.2007 N 220-ФЗ) и ст.7 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации» № 7 – ФЗ от 05.01.2006г. (в редакции от 27.07.2006 №157-ФЗ, от 24.07.2007 №220-ФЗ).



РУБРИКА
ЭКОНОМИКА
ПРЕДПРИЯТИЯ

Панфилкина Настасия Рустамовна

Магистр экономики

адрес электронной почты - tolkova1992@mail.ru

ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ И МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ЧИСТЫМ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

Аннотация. В статье рассмотрены политики управления оборотным капиталом и агрегированы методы управления элементами чистого оборотного капитала. Приведены подходы к расчету показателя чистого оборотного капитала. Гибкое управление элементами показателя чистого оборотного капитала позволит повысить конкурентоспособность российских производств и в среднесрочной перспективе увеличить оборотные активы за счет экспансии на внешние рынки.

Ключевые слова: чистый оборотный капитал, политика управления чистого оборотного капитала, подходы к расчету чистого оборотного капитала, методы управления чистым оборотным капиталом, жизненный цикл.

Panfilkina N.R.
commercial director «ASK engineering» Ltd
Ph.d.
e-mail - ask-engineering@list.ru
www.genplans.ru

WORKING CAPITAL MANAGEMENT STRATEGY AND NET WORKING CAPITAL MANAGEMENT ETHODS

Abstract. Annotation. The article discusses working capital management policies and aggregates methods for managing elements of net working capital. The approaches to the calculation of the net working capital indicator are given. Flexible management of the elements of the net working capital indicator will increase the competitiveness of Russian industries and in the medium term increase current assets through expansion into foreign markets.

Keywords: net working capital, net working capital management policy, approaches to calculating net working capital, methods of managing net working capital, life cycle.

Политика управления оборотным капиталом и методы управления чистым оборотным капиталом

Торговые ограничения внешней и внутренней стороны участников рынка, дают возможность российским производителям потеснить иностранных предпринимателей на внешнем и внутреннем рынке, и в краткосрочной перспективе выйти на увеличение экспорта не только в страны СНГ, но, и в страны Восточной Азии. Политика протекционизма по производству товаров на территории России, требует совершенствования управления оборотными активами (ОА) производственного сектора экономики. В ответ на запрос рынка, производственные предприятия поточного типа, должны

стать более гибкими в управлении ОА производства. Обеспечение гибкости производства поточного типа возможно, за счет применения дифференцированных методов управления элементами чистого оборотного капитала (ЧОК) на различных стадиях жизненного цикла предприятия.

Управление ОА производства осуществляется посредством применения политики управления. К ним относятся: Идеальная, компромиссная, консервативная, агрессивная политика управления. При применении политики управления ОА показатель ЧОК может принимать различные значения.

Таблица 1

Агрегированная таблица политик управления предприятием

Политика управления	Источники финансирования	Значение показателя ЧОК
Идеальная	За счет краткосрочного заемного капитала кредиторской задолженности профинансированы все ОА предприятия	ЧОК = 0
Консервативная	За счет долгосрочного заемного капитала и собственного капитала финансируются все предприятия	ЧОК > 0
Компромиссная	За счет КЗК и КЗ финансируются 0,5 часть варьируемого ОА предприятия	ЧОК ≥ 0
Агрессивная	За счет КЗК и КЗ финансируется вся варьируемая часть ОА предприятия	ЧОК < 0

Выбор той или иной политики управления сводится к установлению величины внеоборотных активов (ВА), долгосрочного заемного капитала (ДЗК), собственного капитала (СК), краткосрочного заемного капитала (КЗК) и оборотных активов (ОА) производства, а также расчету величины ЧОК как разницы между текущими активами (ТА) и текущими пассивами (ТП). Отсюда

предприятие стремится обеспечить баланс ликвидности без ущерба эффективности производства. Показатель ЧОК, входящий в группу качественных показателей ликвидности, наиболее полно отражает применяемую политику управления на предприятии.

Агрегированные способы расчета показателя чистого оборотного капитала:

1-й способ расчета;

$$\text{ЧОК} = \text{ТА} - \text{ТП}, (1)$$

2-й способ расчёта;

$$\text{ЧОК} = \text{СК} + \text{ДЗК} - \text{ВА}, (2)$$

3-й способ расчета;

$$\text{ЧОК}_{\text{ДОСТ}} = \text{МПЗ} + \text{НП}, (3)$$

Где, $\text{ЧОК}_{\text{ДОСТ}}$ – достаточный чистый оборотный капитал;

МПЗ — материально-производственные запасы;

НП — незавершенное производство.

4-й способ расчета;

$$K_{\text{ЧОК}} = \left| 1 - \frac{\text{ЧОК}_{\text{ФАКТ}}}{\text{ЧОК}_{\text{ПЛАН}}} \right|, (4)$$

Где, $K_{\text{ЧОК}}$ – модуль разности между единицей и отношением фактического значения показателя чистого оборотного капитала на конец анализируемого периода;

$\text{ЧОК}_{\text{ФАКТ}}$ – фактическое значение показателя;

$\text{ЧОК}_{\text{ПЛАН}}$ – запланированное значение чистого оборотного капитала за тот же период.

Деловая активность предприятия с стороны управления потенциальным ростом компании за счет рентабельности чистого оборотного капитала.

Если в целом рассматривать экономический потенциал чистых оборотных активов, их развитие и использование можно выразить через систему неравенств трех показателей: чистая прибыль (ЧП), выручка (ВР), валюта баланса (ВБ).

5-й способ расчета;

$$\text{ВБ} / \text{ЧОК}_{\text{СР}} * 100\% < \text{ВР} / \text{ЧОК}_{\text{СР}} * 100\% < \text{ЧП} / \text{ЧОК}_{\text{СР}} * 100\%, (5)$$

Где,

$\text{ЧОК}_{\text{СР}}$ – усредненный чистый оборотный капитал за период.

Рост показателей в соответствующем порядке говорит о перспективном развитии бизнеса. Рост чистых оборотных активов должен соблюдать критерии оптимальности и сбалансированного роста компании.

Обзор практических методов прогнозирования показателя ЧОК:

«1) Прогноз значения ЧОК на основе отраслевых нормативных показателей (нормативный метод); Прогнозная величина принимается на уровне среднеотраслевых значений. В зарубежных источниках чаще всего в разрезе отраслей бывает представлен показатель, характеризующий отношение ЧОК к выручке.

2) Прогноз минимальной потребности в ЧОК; Прогнозная величина ЧОК определяется как сумма материально – производственных запасов и незавершенного производства.

3) Прогноз значения ЧОК на основе выявления зависимости поведения ЧОК от других финансово-экономических показателей (метод экономического анализа); Прогнозная величина показателя определяется как доля в прогнозной величине выручки. Значение доли ЧОК определяется на основе ретроспективных

значений: соотношение величины среднего значения ЧОК к выручке за период.

4) Метод процента от продаж - прогнозная величина показателя определяется принятым темпом роста продаж в прогнозном периоде.»:[1].

Перечисленные выше методы прогнозирования показателя чистого оборотного капитала прочно зарекомендовали себя в бизнес среде. Есть ряд преимуществ и ограничений применения приведенных методов, подробнее об представленных методах управления, можно ознакомиться в указанном источнике. Приведенные методы прогнозирования необходимо дополнить методом прогнозирования поэлементного состава. Сумма прогнозных значений, полученных от прогноза каждого отдельного элемента, и будет формировать прогнозное значение показателя ЧОК. Расчет показателя поэлементного ЧОК разработанная автором статьи:

$$\left(\frac{\text{Запасы} + \text{ДЗ} + \text{КФВ} + \text{ДС}}{\text{ЧОК}}\right) - \left(\frac{\text{КЗ} + \text{КЗК}}{\text{ЧОК}}\right) = 1, (6)$$

Где, Запасы – совокупные запасы за анализируемый период;

КЗ – кредиторская задолженность;

КЗК – краткосрочный заемный капитал.

ЧОК – рассчитанное значение чистого ОК за определенный период.

Есть некоторое преимущество при проведении анализа чистого оборотного капитала по элементам управления. Такой подход наглядно показывает, что в

различные периоды жизненного цикла предприятия происходит изменение политики управления, элементная часть показателя будет неординарной и подвижной. Так как, поэлементный состав ЧОК имеет вид уравнения, то согласно правилу уравнений, каждый элемент приобретает свой равно-распределенный вес в уравнении. Управляя отдельными элементами показателя, возможно более точно определить возникновение узкого места и понять природу риска неплатежеспособности, в следствии чего такой подход к управлению позволит воздействовать на тот или иной элемент с наибольшей точностью и с минимальными потерями во времени реагирования на проблему. Ограничение такого управления связано с сложностью расчета поэлементного прогноза значений показателя ЧОК. Но в целом, отклонение совокупных элементов в сторону $\pm 0,1$ будет не критично.

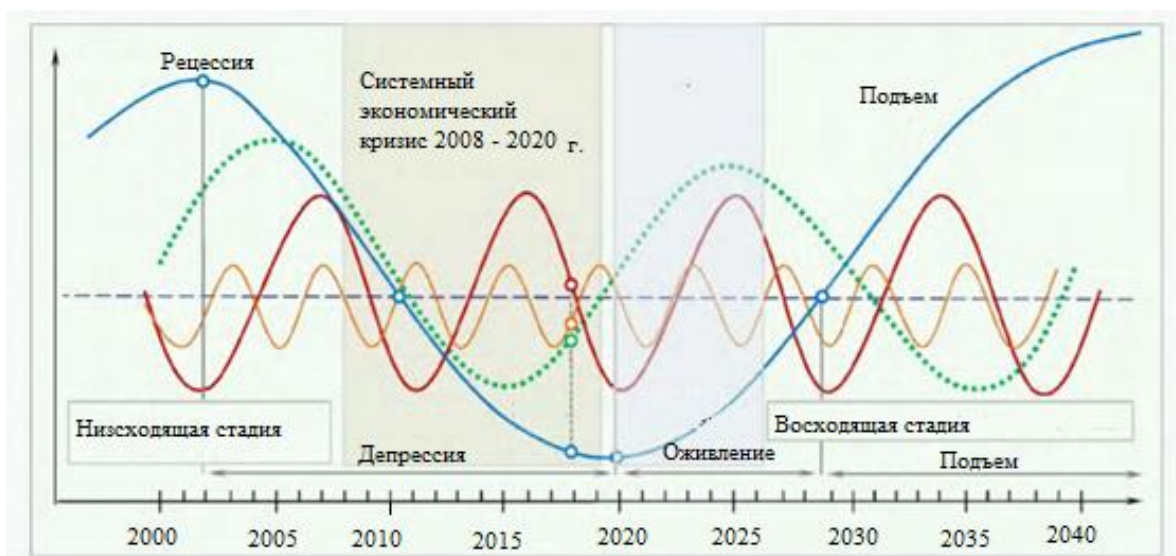
Если отталкиваться от задач управления чистым оборотным капиталом (нормирование, планирование, контроль, учет, анализ), то стоит отметить, что задачи сводятся к поиску оптимальной величины чистого оборотного капитала. Так допустим, нормативным значением ЧОК можно считать ЧОК достаточный (3-й способ расчета). Но, если принимать во внимание принимаемую политику управления на предприятии, то минимальное необходимое значение ЧОК может оказаться недостаточным при

принятии решения о консервативной политике управления. Решение о применении той или иной политики управления зависит от уровня развития и жизненного цикла предприятия.

Стоит отметить, что максимальный горизонт планирования, который достигают предприятия в пищевой отрасли – 3 года. При формировании стратегических целей, общий уклад экономики к моменту прогнозирования реализации целей, может просто не совпасть с реальным жизненным циклом макроэкономической и микроэкономической системой, таким образом целевые значения могут оказаться попросту не достигнутыми. В последнее время наиболее применяемым становится метод прогнозирования финансовых

показателей посредством сценарного анализа развития событий, в основе которого, также лежат колебания жизненных циклов макроэкономических и микроэкономических систем.

К сожалению, при планировании политики управления оборотными активами, игнорируют информативный потенциал жизненных циклов. Экономисты, изучающие макроэкономическую, далеко ушли в прогнозировании экономических циклов мировой экономики. Так к примеру: был спрогнозирован пиковый спад экономики на 2020 г. (рис 1). Специалисты технических отраслей ушли ещё дальше и создали стандарты жизненного цикла технических устройств.



- Долгосрочные циклы Николая Кондратьева (40 – 60 лет)
- - - Среднесрочные циклы Саймона Кузнеца (16 – 20 лет)
- Среднесрочные циклы Клеймана Жюгляра (7-12 лет)
- Краткосрочные циклы Джозефа Китчина (3 – 5 лет)

Рис. 1. Микроэкономические и макроэкономические жизненные циклы

Опыт создания информационного материала для макро и микроэкономических систем лежат в работах: Лари Грейнера, Ицхака Адизеса, Джозефа Китчина, Клеймана Жюгьяра, Николая Кондратьева. В работах таких выдающихся ученых приведены характеристики этапов жизненного цикла предприятий и технологического развития, опираясь на которые возможно предугадать дальнейшее развитие событий, расходов, доходов, эффективности и дальнейшей жизнеспособности систем управления. Развитие подхода к управлению финансами предприятия через жизненные циклы предприятия позволит предугадывать момент входа и выхода из бизнеса. Долгосрочное прогнозирование может стать более реалистичным, так как появится возможность предугадывать этапы жизненного цикла макроэкономических и микроэкономических систем управления.

Формирование жизненного цикла на микроуровне складывается под косвенным воздействием макроэкономических циклов. На макроуровне основными показателями считаются ВВП, ВНП, Инфляция, уровень занятости. Основными критериями жизненного цикла микросистем производственного предприятия поточного типа можно считать период оборачиваемости и эффективности управления основными элементами оборотного капитала, в

которые входят: Запасы, денежные средства, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, краткосрочные займы, кредиторская задолженность.

Определение жизненных циклов и осуществление наблюдений за финансовыми показателями ликвидности и эффективности, позволит проследить закономерность развития микроэкономических циклов. Так к примеру: При возрастании дней оборачиваемости запасов, дебиторской задолженности и кредиторской задолженности- можно говорить о этапе «Рост» предприятия, так как именно на этапе роста контроль за масштабированием бизнеса еще не осуществлен, нет точного планирования действий по управлению показателями. В момент увеличения КЗК и снижению КЗ и ДЗ можно говорить о снижении деловой активности и эффективности управления производственными активами, что характерно для этапа «Спад». Нахождение этапа жизненного цикла, позволит не только понимать все сопутствующие текущие проблемы на производстве, но и позволит подготовиться к наступлению следующего этапа жизненного цикла производства. Такое управление может повысить качество прогнозирования и расширить горизонт планирования финансовых показателей до 7 – 10 лет и более.

Возвращаясь к показателю ЧОК стоит отметить, что этот показатель универсален в своей интерпретации и показывает эффективность и платежеспособность предприятия. Эти характеристики и являются основными показателями жизненного цикла предприятия – т.е. показатель ЧОК способен наглядно продемонстрировать не только политику управления, но и жизненный цикл производства. Известно, что при заходе на рынок, предприятие бросает все усилия на завоевание доли рынка, проводит агрессивную налоговую политику и маркетинг. И так формируя основную мысль стоит отметить: что политика управления и показатель ЧОК информативно показывают жизненный цикл производства. Идеальная политика управления ОА соответствует этапу «Зарождение». Компромиссная политика управления ОА соответствует этапу «Рост». Консервативная политика управления соответствует этапу «Зрелость». Агрессивная политика управления соответствует этапу «Спад». Так же, политика управления может

сохраняться незначительный промежуток времени на момент перехода от этапа к этапу. Но особенность в том, что лаконичная последовательность перехода из этапа в этап не будет нарушена. Именно за счет последовательности этапов возможно осуществление долгосрочного планирования и прогнозирования финансовых показателей.

Резюмируя, стоит отметить, что идеи развития управления оборотными активами и чистым оборотным капиталом давно изучены и применены, новые идеи управления лежат на стыках научных практик, дисциплин и теорий. Так в статье были применены как минимум две дисциплины характеризующие практическую задачу «Управление»: 1) Финансовый менеджмент; 2) Организационное развитие предприятия. Только соединяя смежные научно – практические подходы, возможно получить действительно интересные новые идеи, что в совокупности позволит качественно улучшить информативную базу научных теорий и позволит их практически реализовать и усовершенствовать.

Библиографический список

1. С.Г. Червенкова, М.Е. Просвирина, С.В. Пополитова. Методы расчета прогнозных значений чистого оборотного капитала при планировании денежных потоков компании. Вестник МГТУ «Станкин», №3 (46), 2018 – с.140
2. Нестеренко Ю.Н. Жизненный цикл фирмы как фактор реализации ее финансовой политики. Экономический журнал. 2011. № 3 (23). 76 с;
3. Ю.А. Карплюк, С.В. Пополитова Методические указания для самостоятельной работы студентов: учебное пособие. – М.: МГТУ «СТАНКИН», 2012 г.;
4. Модели жизненного цикла : учеб. пособие / Д. Б. Берг, Е. А. Ульянова, П. В. Добряк. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. – 74с.;
5. Банк России. Экономика № 4 (52) апрель 2020 года. [Электронный доступ]: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27919/EC_2020-04.pdf (дата обращения 26.06.2020).



РУБРИКА ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

Исаева Анна Владимировна
коммерческий директор ООО «АСК Инжиниринг»
ученая степень – кандидат филологических наук
адрес электронной почты - ask-engineering@list.ru
сайт - www.genplans.ru

ВЫСОКОДОХОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЖИЛУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ СОЧИ

Аннотация. Эволюция инвестиционных возможностей в жилую недвижимость эконом-класса города Сочи за последние 10 лет.

Ключевые слова: частные инвестиции, недвижимость Сочи, инвестиции в недвижимость Сочи, инвестиции в недвижимость, инвестиции в жилую недвижимость, инвестиции в курортную недвижимость, небольшие инвестиции, высокодоходные инвестиции.

Isaeva A.V.
commercial director «ASK engineering» Ltd
Ph.d.
e-mail - ask-engineering@list.ru
www.genplans.ru

HIGH-YIELD INVESTMENT IN RESIDENTIAL REAL ESTATE IN SOCHI

Abstract. Evolution of investment opportunities in economy class residential real estate in Sochi over the past 10 years.

Keywords: Private investment, Sochi real estate, Sochi real estate investment, real estate investment, residential real estate investment, resort real estate investment, small investment, high-yield investment.

ВЫСОКОДОХОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЖИЛУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ СОЧИ

Любой человек, когда-либо интересовавшийся частными инвестициями, знает, что найти выгодный и надежный способ вложения небольшой суммы – от 500 000 до 1 500 000 руб. – всегда непросто. Недвижимость, которая привлекает сегодня многих как способ безопасных инвестиций, чаще всего не дает доходности более 9-12% годовых даже в крупных городах – Москве и Санкт-Петербурге, поскольку цены на квартиры, офисы, торговые помещения или апартаменты в обеих столицах крайне высоки, а арендные ставки существенно не повышаются. Минимальный срок окупаемости таких объектов – 10 лет.

Возможно, эти показатели эффективности и считаются приемлемыми, однако не всех они устраивают.

В этой статье я хочу описать трансформацию уникальных инвестиционных возможностей главного черноморского курорта нашей страны – города Сочи, который после Олимпиады 2014 года превратился в третью столицу. Как это ни странно, но в таком привлекательном для многих соотечественников регионе в течение последних 10 лет были и до сих пор остаются варианты выгодных инвестиций небольших сумм в жилую недвижимость эконом-класса!

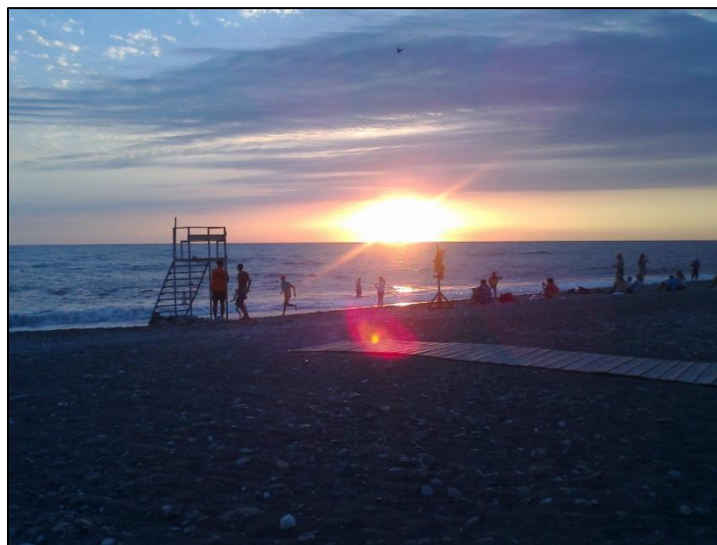


Фото 1. Закат на пляже в Адлерском районе г. Сочи

Квартиры в Сочи от 500 000 руб.!

Увидев сегодня подобную рекламу, многие сочтут ее откровенным надувательством. И будут правы! Однако еще каких-нибудь 7 лет назад такие объекты существовали в действительности и любой желающий мог их купить.

Спрос на сочинскую жилую недвижимость после 2008 года, конечно же, подстегнула олимпийская стройка, вслед за которой потянулась и стройка многоквартирных домов. Застройщики всех категорий начали осваивать привлекательные территории, в том числе

и на земле с видом разрешенного использования ИЖС. В отличие от официальных застройщиков, возводивших многоэтажки по ФЗ-214, частники строили многоквартирные дома на индивидуальных жилых участках, оформляя свои объекты впоследствии через суд. Покупатели же регистрировали в них право собственности не на квартиры, а на жилые помещения. Несмотря на то, что подобная практика распространена в Сочи повсеместно, покупатели недвижимости из других регионов не были о ней осведомлены, а потому относились с подозрением. Правда, большинство из тех, кто все-таки решил рискнуть, остались в выигрыше.

Сравним два объекта эконом-класса в марте-апреле 2013 года, имеющих схожее расположение – в районе с развитой инфраструктурой, не далее 1 км от пляжа и с видами на море из окна. Декларируемый срок сдачи – декабрь 2013 года.

1. Квартира 34 кв. м в шестнадцатиэтажном жилом комплексе, возводимом по ФЗ-214

официальным застройщиком из Санкт-Петербурга, на этапе строительства стоила 2 100 000 руб.

2. Жилое помещение 32 кв. м в шестиэтажном многоквартирном доме, возводимом частным застройщиком на земле ИЖС, на этапе строительства стоило 950 000 руб.

Цены за квадратный метр, таким образом, на квартиры и жилые помещения отличались в среднем в два раза: 60 000 – 75 000 руб. против 30 000 – 45 000 руб.

Частные застройщики имели перед официальными и еще одно преимущество, они могли формировать поэтажные планы с учетом потребительского спроса, а потому выводили на рынок даже очень маленькие студии – от 15 до 25 кв. м, которые стоили от 500 000 до 800 000 руб. Они также оперативно реагировали на тенденции рынка и по своему усмотрению меняли планировки на этапе строительства, в том числе и под конкретного покупателя, предоставляли клиентам беспроцентные рассрочки.



Фото 2. Строительство частного многоквартирного дома в Адлерском районе г. Сочи

Кейс: студия 15 кв. м.

В апреле 2013 года в Адлере, в районе Голубые Дали жилые помещения по 32-34 кв. м на первом этаже частного многоквартирного дома из-за плохих видовых характеристик по цене 1 000 000 руб. продавались крайне медленно. Застройщик принял решение поделить каждое такое помещение на 2 равные части и обустроить в них отдельные входы с улицы. В итоге 8 мини-студий по 15 кв. м по цене 550 000 руб. были распроданы в течение недели. Летом 2014 года эти же студии уже продавались на вторичном рынке по цене 800 000 руб.

Плюсы и минусы жилых помещений

Многие владельцы сочинских квартир отрицательно относятся к жилым помещениям в частных многоквартирных домах, ссылаясь на сомнительный статус такого типа недвижимости и отсутствие гарантий застройщика. Эти аргументы следует принять во внимание, однако в большинстве своем покупатели жилых помещений, заключившие предварительные договоры с застройщиками до 2014 года, успешно оформили свою недвижимость в собственность и даже получили прописку. Этому способствовала преолимпийская суэта: властям было не до того, чтобы устранять пробелы в законодательстве, они торопились привести город в порядок, а потому администрация всячески способствовала завершению всех строек до начала 2014 года. В этом смысле

покупка недвижимости в Сочи на этапе строительства в доолимпийский период сопровождалась меньшим количеством рисков, чем после 2014 года.

Проблемы со сдачей домов в эксплуатацию или подключением центральных коммуникаций имели место и до Олимпиады, однако это были редкие случаи, причем столкнулись с ними в равной степени как официальные, так и частные застройщики, не сумевшие найти общий язык с администрацией города.

Оглядываясь назад, сегодня уже смело можно утверждать, что владельцы объектов со статусом «жилое помещение», приобретенных до 2014 года, по сравнению с владельцами квартир, никак в своих правах не ущемлены. К невысокой цене такой недвижимости прибавляются еще и сравнительно низкие коммунальные платежи, ведь в домах этого типа, как правило, обустраивается собственная газовая котельная, позволяющая жителям самостоятельно регулировать подачу тепла, а потому зимой квартплата в них в разы меньше, чем в домах с центральным отоплением. Кроме того, отсутствует и ежемесячная плата за капитальный ремонт.

Кейс: сдача в аренду студии 15 кв.**м.**

Рассмотрим доходность описанной выше студии площадью 15 кв. м на первом этаже с отдельным входом. Отделка и оборудование обошлись собственнику в 300 000 руб. С 2014 года владелец имел возможность сдать это помещение:

- в долгосрочную аренду за 5 000 руб./мес. (коммунальные платежи не входят в стоимость аренды);

- в долгосрочную аренду под неофициальный мини-офис для ИП (дизайн-студия, частная мастерская) за 18 000 руб./мес. (коммунальные платежи не входят в стоимость аренды);

- посуточно в период с мая по октябрь по средней цене – 1200 руб./сутки и с ноября по апрель по средней цене – 600 руб./сутки (за вычетом вынужденных простоев, уборки и коммунальных платежей).

В случае с долгосрочной арендой чистый годовой доход составляет 180 000 руб. (21% годовых), срок окупаемости – 4,7 года.

В случае с арендой под мини-офис годовой доход составляет 216 000 руб. (25% годовых), срок окупаемости – 3,9 года.

В случае с посуточной арендой годовой доход составляет 324 000 руб. (38% годовых), срок окупаемости – 2,6 года.

По факту при комбинированном варианте сдачи такого объекта в аренду срок его окупаемости составил 3,5 года при среднегодовой доходности 243 000 руб. (28% годовых).

Не будем забывать и о том, что само помещение за прошедший период подорожало и на сегодняшний день стоит от 1 200 000 до 1 500 000 руб., то есть прибавило в цене от 118 до 172% (без учета затрат на отделку).



Фото 3. Студия площадью 15 кв. м в частном многоквартирном доме Сочи

После Олимпиады и до наших дней

Быстрому росту цен на жилую недвижимость Сочи в постолимпийский период способствовали следующие факторы:

- большинство выгодных площадок в городе уже были заняты;
- темпы строительства новых жилых объектов заметно снизились;

- уникальная инфраструктура сделала город привлекательным для внутреннего туризма;

- активный туристический поток подстегнул спрос на квартиры и дома.

На сегодняшний день средняя стоимость квадратного метра квартиры или жилого помещения установилась в Сочи в диапазоне 100 000 – 120 000 руб./кв. м.

В последние 5 лет рынок сочинской недвижимости пережил и серьезные потрясения, вызванные переделом сфер влияния. В конце 2018 года городские власти развернули кампанию по борьбе с самостроем. Десятки не только недостроенных, но и завершенных частных многоквартирных домов подлежали сносу, под эту волну попали даже некоторые собственники жилых помещений, которые уже успели зарегистрировать права на свою недвижимость и получить прописку! Эти действия администрации не могли не отразиться на цене жилья, покупатели теперь стали более осторожными и тщательнее проверяют документы. Слишком низкие цены на квартиры даже на стадии котлована или первых этажей – менее 80 000 руб./кв. м – вызывают подозрения в надежности застройщика. Быстро реализовать частный

многоквартирный дом на этапе строительства стало намного сложнее.

Участки в селах и СНТ

В 2015 году фокус интереса покупателей жилой недвижимости начал постепенно смещаться в сторону недорогих участков в селах и СНТ, расположенных на расстоянии от 5 до 10 км от моря или центральной транспортной артерии города – Курортного проспекта и улицы Ленина. В то время эти объекты были недооценены: участок площадью 5-6 соток в СНТ с центральным водоснабжением можно было приобрести за 450 000 – 700 000 руб., то есть по цене от 75 000 до 150 000 руб. за сотку, а готовые дома площадью около 50-60 кв. м продавались по цене от 2 000 000 до 2 500 000 руб. (с учетом стоимости участка).

Динамика роста цен таких объектов поражает! Сегодня цена сотки уже превышает 300 000 руб., а в некоторых случаях доходит до 500 000 руб. Таким образом, стоимость участков в хорошей локации за 4-5 лет выросла в среднем до 1 500 000 – 2 500 000 руб., то есть объект прирос в цене в среднем на 250%, а описанный выше небольшой дом с участком уже стоит около 5 500 000 - 6 000 000 руб. (прирост в цене составляет в среднем 150%).



Фото 4. Строительство индивидуального жилого дома площадью 90 кв. м в СНТ Адлерского районе г. Сочи.

Инвестиционные возможности в Сочи сегодня

Как мы видим, на сегодняшний день количество недорогих жилых объектов для выгодных инвестиций по сравнению с 2013-2014 годами резко сократилось. Однако возможности вложить небольшие суммы от 500 000 до 1 500 000 руб. в жилую недвижимость Сочи все же остались, правда, большинство этих вариантов сомнительны в плане надежности и крайне рискованны. Рассмотрим их подробнее.

Комнаты в общежитиях

Сравнительно небольшую комнату без удобств в общежитии можно приобрести в Сочи в среднем за 800 000 – 1 000 000 руб. С точки зрения законности такая сделка не будет вызывать никаких вопросов, а вот быстрая окупаемость и высокая доходность объекта – под сомнением.

Большинство общежитий в Сочи относятся к старому жилому фонду с изношенными коммуникациями и

неудовлетворительной отделкой общих площадей, все эти строения давно требуют капитального и косметического ремонта. Стоимость аренды в месяц такой комнаты не превышает 10 000 руб., причем в эту сумму включены и коммунальные платежи от 2 000 до 3 000 руб. в мес., а значит – чистый месячный доход составит не более 8 000 руб.

Практика показывает, что комнаты в общежитиях востребованы у ненадежных арендаторов – не имеющих постоянной занятости или низкооплачиваемых работников, в этой связи они часто подолгу задерживают арендную плату, накапливая долги, а потом съезжают, не заплатив хозяину. Все это отрицательно сказывается на доходности и сроках окупаемости объектов подобного типа, которые составят в среднем 10% годовых и 10 лет соответственно.

Жилые гаражи

Жилые гаражи – уникальный формат жилья, характерный для южных городов. В Сочи они распространены повсеместно.

Гаражные кооперативы, занимающие площади в несколько гектаров, напоминают бедные кварталы таунхаусов с плотной застройкой, узкими улочками и собственной инфраструктурой. Сюда давно уже проведены все центральные коммуникации, вплоть до газоснабжения. Власти закрывают глаза на то, что

собственники надстраивают верхние этажи своих гаражей и обустраивают их под жилые помещения. Двухэтажный гараж стал уже практически нормой, его даже можно узаконить, а вот с третьим и четвертым этажами могут возникнуть проблемы при оформлении документов.



Фото 5. Трехэтажный жилой гараж в Адлерском районе г. Сочи

В среднем стоимость обустроенного жилого гаража в Сочи колеблется в диапазоне 1 000 000 – 1 500 000 руб. Сдать такой объект в аренду одной семье можно за 20 000 – 25 000 руб. в месяц без учета коммунальных платежей, а месячная арендная плата за один этаж составляет около 10 000 – 15 000 руб., но уже с учетом коммунальных платежей.

Нехитрые расчеты показывают: окупаемость данного объекта с учетом доходности 240 000 – 300 000 руб. в год будет составлять 4-5 лет, что является

неплохим показателем эффективности инвестиций. Однако сомнительный статус такой недвижимости и возможные сложности с оформлением документов повышают риски.

Кроме того, качество конструкционных материалов большинства жилых гаражей оставляет желать лучшего. Неудовлетворительная теплоизоляция и некачественная гидроизоляция объектов подобного типа способствуют повышению влажности в помещении и быстрому появлению грибка.



Фото 6. Территория гаражного кооператива в Адлерском районе г. Сочи

Недорогие земельные участки

Недорогие земельные участки от 400 000 до 900 000 руб. за 4-7 соток в селах и СНТ, находящихся на расстоянии 8-15 км от моря, в Сочи еще остались, однако их нельзя назвать идеальными ни с точки зрения расположения, ни с точки зрения других характеристик, в числе которых:

- отсутствие центрального водоснабжения, являющегося для гористой местности одним из наиболее важных условий;
- значительный уклон, затрудняющий использование участка;
- отсутствие живописного вида;
- отсутствие подъездных путей;
- отсутствие инфраструктуры поблизости.

Если рассчитывать на долгие инвестиции, то такие участки, скорее всего, имеет смысл приобретать, поскольку свободной земли на уникальной для нашей страны территории самых северных в мире субтропиков остается все меньше и меньше, так что со временем будут заняты и неликвидные земельные наделы, а значит – и они тоже вырастут в цене.

Куда вкладывать деньги сегодня?

С точки зрения инвестиционных возможностей территория Большого Сочи сегодня все еще остается привлекательной для покупателей жилой недвижимости массового ценового сегмента. Недорогие объекты до 1 500 000 руб. найти уже сложнее, чем 3-5 лет назад, но все же реально. Можно, например, рассмотреть менее престижные и удаленные от центра районы. Для выбора оптимальных по соотношению цена-качество вариантов придется приложить немало усилий, однако они будут оправданы.

По сравнению с квартирами, апартаментами и жилыми помещениями, выбор недорогих земельных участков сегодня намного богаче.

Тем, кто располагает суммой от 4 000 000 руб. и выше, можно посоветовать вложиться в строительство частного дома в селе или СНТ. Этот вопрос подробно рассмотрен мною в статье «Можно ли построить загородный дом и выгодно продать его в 2020 году (на примере Адлерского района г. Сочи, Краснодарский край)» - <http://www.esm-invest.com/ru/Is-it-possible-to-build-a-country-house-and-sell-it-profitably-in-2020>

Дасаев Тимур Шамилович
генеральный директор
строительной компании «Дачный Сезон»
адрес электронной почты - sales@home-projects.ru
сайт - www.home-projects.ru
телефон +7 (499) 650-51-38
https://vk.com/dachny_sezon
www.facebook.com/dachnysezon
www.instagram.com/dachnysezon

ТЕХНОЛОГИИ СТРОИТЕЛЬСТВА ЗАГОРОДНЫХ ДОМОВ

Аннотация. В статье сравниваем 7 основных технологий возведения загородного дома в Московском регионе по 4 ключевым параметрам: энергоэффективность, скорость строительства, экологичность и стоимость.

Ключевые слова: каркасный дом, кирпич, керамический блок, теплая керамика, газобетонный блок, клееный брус, кирпичи, проекты домов.

***Dasaev T.**
General Manager of
Dachnyy Sezon company,
specialized in wooden houses constructions
e-mail - sales@home-projects.ru
www.home-projects.ru
https://vk.com/dachnyy_sezon
www.facebook.com/dachnyysezon
www.instagram.com/dachnyysezon*

THE TECHNOLOGIES OF COUNTRYSIDE HOUSES CONSTRUCTIONS

Abstract. The article compares 7 main technologies of building a countryside house in the Moscow region according to 4 key positions: energy efficiency, construction speed, environmental friendliness and cost efficiency.

Keywords: frame house, brick, porous ceramic block, warm ceramic, aerated concrete block, glued laminated lumber, bricks, home-projects.

ТЕХНОЛОГИИ СТРОИТЕЛЬСТВА ЗАГОРОДНЫХ ДОМОВ

Весной и летом 2020 года резко возрос спрос на загородную недвижимость в столичном регионе. В условиях самоизоляции и риска повторения ситуации о собственном доме в транспортной доступности от Москвы задумались даже убежденные сторонники проживания в городских квартирах.

В апреле и первой половине мая спрос на первичную загородную недвижимость в Подмоскowie вырос на 25% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года (данные компании «Метриум»). (1) «Однако почти 80% элитного рынка приходится на старые дома, которые не соответствуют требованиям современных покупателей, — объясняет директор управления элитной недвижимости компании «Метриум Премиум» Анна Раджабова. Поэтому клиенты предпочитают самостоятельно построить коттедж в соответствии со своими вкусами, а не переплачивать за морально устаревший объект».

На волне возросшего интереса к строительству домов, актуальным становится вопрос — по какой технологии это делать, какой материал выбрать? Обращение в строительную компанию сейчас норма даже для среднего и эконом сегмента (самостоятельно дома строят единицы энтузиастов, особого экономического смысла в этом нет). Однако решение в выборе технологии строительства остается за заказчиком,

поэтому важно понять плюсы и минусы каждой из технологий.

За помощью в составлении обзора мы обратились в строительную компанию «Дачный сезон», которая больше 15 лет успешно работает на рынке столичного региона, строит дома почти по всем востребованным технологиям и потому не заинтересована в продвижении какой-то одной из них.

Как сделать выбор?

«Первый вопрос, на который полезно себе ответить: а в каком доме я хочу жить?» — советует генеральный директор компании «Дачный сезон» Тимур Дасаев. Строительство собственного загородного дома — событие, к которому часто идут многие годы. По пути в вашем сознании наверняка сформировалась картина будущей постройки — отталкивайтесь, в первую очередь, от неё и корректируйте, с учетом собираемой информации.

Вопросы, которые помогут определиться:

1. Вы строите дачу или дом для постоянного проживания? Если это будет дача, откажитесь от идеи строить каменный дом — его долго и дорого прогревать с «нуля» и таким домам нежелательно полное охлаждение и постоянные перепады температуры внутри дома. Со временем могут появиться трещины.

2. Есть ли на участке для будущего строительства газ. Если есть, с точки зрения обогрева вы можете выбрать любой материал для стен, если нет — разумнее выбрать дерево, так как такой дом будет проще и дешевле прогреть. В деревянных домах вы прогреваете воздух внутри помещения, в каменных — греете ещё и стены.

3. Как долго вы готовы ждать переезда? Есть технологии, которые позволяют уже через 30-60 дней сдать дом “под ключ”, а есть такие, которые требуют от года до трёх на усадку прежде, чем вы сможете перейти к внутренней отделке.

4. Есть ли у вас в планах последующая продажа дома? Если есть, рациональнее построить бюджетный дом. Как показал анализ спроса в период пандемии, в эконом сегменте до 3,5 млн руб разбирали даже дома с удобствами на улице, тогда как в сегменте дорогой недвижимости потенциальные покупатели больше склонялись к строительству собственного дома. Если вы не строите родовое поместье, просто выберите оптимальную, с точки зрения “цена-качество” технологию, без оглядки на престиж и глубоко личные предпочтения.

5. Стоимость. Для наглядности сравнения технологий по этому параметру, вместе с экспертом “Дачного сезона” мы рассчитали стоимость одного проекта “под ключ”, возведенного из разных материалов. Цену будем давать на проект

дома среднего размера: 189 кв. м., 2 этажа, 4 спальни, 2 санузла.

Камень или дерево?

Существует две большие группы домов: деревянные и каменные. Внутри каждой из этих групп сегодня активно используются 3-4 технологии. Некоторые из них уже вытесняются более современными аналогами, но пока прочно живут в головах заказчиков. Две такие технологии мы тоже включили в наш обзор.

Внутри группы деревянных домов мы рассмотрим: бревно, брус, каркас, СИП-панели

Внутри группы каменных домов: кирпич, керамический поризованный блок (“теплая керамика”); газобетонный блок

Сравнивать технологии мы будем по 4 основным характеристикам: энергоэффективность (теплоизоляция); скорость строительства; экологичность и стоимость с выставлением оценки по 5-балльной шкале. Для удобства, все оценки в конце материала собраны в сводную таблицу.

1. Деревянные дома

Дерево - традиционно популярный для России строительный материал: оно доступнее камня по цене, эффективнее в плане отопления, исторически, в нашей стране умеют хорошо с ним работать.

1.1 Бревно

Первое, что рисует воображение, когда речь заходит о деревянном доме — классическая бревенчатая постройка. Но

это самый привлекательный внешне и одновременно самый дорогой и “капризный” деревянный строительный материал. Для ценителей, которые готовы к тому, что дом будет жить своей жизнью ещё 7-8 лет после постройки.

Энергоэффективность: 3

Дом из бревен — всегда живой, практически неизбежна деформация и усадка с появлением щелей и, соответственно, сквозняками и потерей тепла. Бревна активно набирают влагу, что также может негативно влиять на микроклимат внутри помещения.

Скорость строительства: 3

Низкий балл за скорость строительства связан с тем, что деревянные дома всегда требуют 1-3 года на усадку, только после которой можно приступать ко второму этапу — внутренней отделке. По факту, усадка продолжится и после, будет проходить в течение 7-8 лет, но уже не так активно.

Экологичность: 5

В вопросах экологичности — высший балл. Бревна — абсолютно натуральный, дышащий материал, гарантирующий приятный запах дерева внутри дома.

Стоимость: 4, от 3 500 000 руб.

“Хороший дом из бревна — это очень дорого”, — поясняет Тимур Дасаев. Все сорта дерева, из которых получают по-настоящему добротные бревенчатые дома, в среднюю Россию везут из дальних регионов. В итоге цена такого дома может

с легкостью перевалить за 15-20 млн рублей. Из тех деревьев, которые растут в нашем регионе — ель и сосна — можно построить недорогой, но, откровенно говоря, заранее проблемный бревенчатый дом: нужно быть готовым к длительной сильной усадке, деформации, возникновению щелей и трещин.

1.2 Брус

Современный строительный материал, хорошая альтернатива бревну. Есть два основных вида бруса: массивный и его новая модификация — клееный брус.

Энергоэффективность: 4

Массивный обрезной брус хоть и в меньшей степени, чем бревно, но тоже подвержен деформации и усадке, есть риск микротрещин. Вслед за этим не критично, но страдает и энергоэффективность.

Клееный брус — это заранее просушенные, склеенные под прессом ламели, которым придали форму бруса. Направление волокон у каждой ламели — разное, это предотвращает появление глубоких трещин (от чего не застрахованы дома из бревна или массивного бруса). Усадка у клееного бруса минимальная — 1,5-2% (у древесины естественной влажности до 10%). Стройматериал имеет точную геометрию, это облегчает и ускоряет строительство дома, при соблюдении технологии, позволяет возвести абсолютно ровные стены, не нуждающиеся во внутренней и внешней отделке. Энергоэффективность клееного бруса выше, чем массивного.

Скорость строительства: 5

Стандартно, домам из массивного бруса нужно дать отстояться перед внутренней отделкой. Но исключения из этого правила возможны. Например, наш консультант, компания “Дачный сезон”, два года назад успешно доработала технологию строительства из массивного бруса и теперь, при необходимости, может предложить возведение дома без паузы на усадку. Строительный материал заранее максимально досушивается, для монтажа окон и дверей используются специальные усадочные коробки, а также применяется ряд других приемов, которые помогают минимизировать усадку.

В итоге строительство домов из любого бруса — массивного или клееного — сейчас возможно “под ключ” (заезжай и живи) в сжатые сроки — от 30 дней.

Экологичность: 5

Все виды бруса — абсолютно природный экологичный материал, с запахом дерева внутри. В производстве клееного бруса используется клей на водной основе, который не содержит формальдегида. Таким образом, материал, пришедший в средний класс из элитного сегмента, соответствует всем нормам экологичности.

Стоимость: 4+

Стоимость дома из массивного бруса “под ключ” (по выбранному для сравнение проекту) - от 3 854 000 руб.

Стоимость того же дома из клееного бруса от 5 993 000 рублей.

1.3 Каркасные дома

Быстровозводимые “под ключ”, теплые и недорогие дома. В США и Канаде уже много лет строят свои загородные дома по такой технологии, в России «бум» на каркасные дома начался лет 10 назад. Среди деревянных домов, «каркасник» может оказаться оптимальным выбором по соотношению “цена-качество”. Однако критически важно соблюдение технологии и выбор хорошей, опытной строительной фирмы. Именно с домами, построенным с нарушением технологии, возникает больше всего проблем.

Энергоэффективность: 5

Энергоэффективность — максимальная, поскольку, прогревая дом, вы работаете с воздухом внутри помещения. Стены, заполненные утеплителем, только эффективно удерживают тепло, но не забирают его себе.

Таким образом, дом отлично подходит не только для постоянного проживания, но и в качестве дачи. Достаточно через приложение, за 2-3 часа до прибытия, включить котлы и к вашему приезду дом уже будет полностью прогрет.

Скорость строительства: 5

Если стоит задача собрать каркасный дом максимально быстро, то сделать это можно и за неделю. За 30 дней можно построить его “под ключ” в абсолютном штатном режиме — такие дома не подвержены усадке, поэтому после

возведения коробки, можно сразу переходить к прокладке внутренних коммуникаций и отделке.

Экологичность: 4

Экологичность этого жилья зависит от того, каким типом утеплителя заполняется каркас.

“Дачный сезон” для утепления каркаса использует базальтовую вату”, — рассказывает исполнительный директор компании Никита Казадаев. Это природный, гипоаллергенный, долговечный материал, который позволяет возводить дома, соответствующие нормам экологичности. Но часто, для экономии, в каркасных домах можно встретить более дешевую, подверженную усадке и потенциально токсичную стекловату — в качестве связующего материала в ней используется формальдегидная смола. В таком случае, уровень экологичности дома резко снижается.

Стоимость: 5 от 3 664 710 рублей

Дома, построенные по каркасной технологии, доступны по цене. Для их возведения не нужно рыть котлован, делать капитальный фундамент, проводить внутреннюю отделку — это даёт хорошую экономию. Однако эксперты советуют не экономить на самих стройматериалах и утеплителе, выбирать проверенные технологии сборки — тогда каркасный дом прослужит долго и не создаст каких-либо проблем или дискомфорта при эксплуатации.

1.4 СИП-панель

Дома, построенные по технологии СИП (структурно изолированная панель) — самый быстрый и дешевый на сегодня способ построить загородный дом.

СИП-панель — это строительный сэндвич: между двумя плитами ОСП клеивается слой пенополистирола или пенополиуретана.

Не подходит для строительства в сыром климате, в дождливый сезон — СИП-плиты быстро впитывают влагу, дом может сгнить.

Энергоэффективность: 3-4

Оценка зависит от того, к какому результату мы стремимся.

Дом из СИП-панелей максимально быстро прогревается, отлично удерживает тепло.

Но это дом-термос, который не дышит, нуждается в постоянном проветривании (при этом при открытии окон происходит быстрая потеря тепла). Поэтому критически важно сделать в таком доме хорошую систему вентиляции.

Скорость строительства: 5

В штатном режиме дом из СИП-панелей дом можно собрать за 20 дней. Плиты легкие (до 60 кг), дополнительная строительная техника не требуется; капитальный фундамент не нужен; плиты имеют строгие размеры и выверенный геометрическую форму, легко собираются по принципу конструктора.

Экологичность: 3

Среди всех других технологий, экологичность домов из СИП-панелей не самая высокая.

Материалы, из которых делают СИП-панель, потенциально токсичны: стружку ОСП-плиты скрепляют формальдегидными смолами, наполнитель строительного "сэндвича" также имеет искусственное происхождение. Однако, при соблюдении технологии и работе с проверенными поставщиками стройматериала, риск сводится к минимуму: все уважающие себя строительные компании требуют от заводов-изготовителей СИП-панелей сертификаты соответствия ГОСТам, подтверждающие безопасность их использования.

Стоимость: 5 от 3 475 000 руб.

Низкая цена, как в строительстве, так и в дальнейшей эксплуатации — это главное преимущество домов из СИП-панелей.

2. Каменные дома

Каменные дома в России традиционно воспринимаются, как более солидные, надежные и престижные. Именно их люди чаще выбирают для постоянного проживания, в подтверждение поговорки "мой дом — моя крепость".

2.1 Кирпич

Традиционный каменный материал — строительный кирпич, как и бревно в деревянном домостроении — постепенно уходит в прошлое. Он технологически

устарел[NK7]: появились более удобные в работе и энергоэффективные аналоги.

Энергоэффективность: 3+

Для того, чтобы протопить каменный дом, нужно много времени (сутки) и энергии. Из-за небольшого размера кирпичей при укладке возникает много стыков, а значит, и "мостиков холода" (участков с пониженным термическим сопротивлением). Кирпичный дом плохо переносит полное выхолаживание — впрочем, любой каменный дом нужно всегда держать на плюсовой температуре. Однако, нагревшись, кирпич хорошо держит тепло.

Скорость строительства: 2

У домов из кирпича самая низкая скорость строительства. Требуется время на усадку (минимум год). Из-за размера кирпича, на возведение стен нужно в 4 раза больше времени и на треть больше раствора, чем при его более современных аналогах.

Экологичность: 5

В основе кирпича — глина, абсолютно природный материал.

Стоимость: 2 от 6 563 000 руб

Строить из кирпича дорого и неэффективно. Для того, чтобы стена из кирпича соответствовала нормам теплопроводности, её ширина должна быть минимум 50 см, это не рационально.

2.2 Керамический поризованный блок ("теплая керамика")

У кирпича есть отличная альтернатива — керамический

поризованный блок. По сути, этот тот же кирпич, только большего размера.

К минусам материала можно отнести его хрупкость: просто просверлить отверстие в стене такого дома не получится, из-за того, что внутри блока находятся поры, необходимо применять особую технологию при сверлении.

Энергоэффективность: 4 высокая (на втором месте после каркаса). Дом из поризованного блока прогревается быстрее, но без газа на участке всё равно будет сложно. Протапливать такой дом электричеством очень дорого.

Блок, толщиной 38 см заменяет кирпичную кладку в 50 см — сокращая количество швов и экономя внутреннее пространство дома.

Скорость строительства: 3+

Скорость строительства достаточно высокая, но “под ключ” строить нельзя, дому из “теплой керамики” нужно отстояться минимум полгода (усадка происходит быстрее, чем у классического кирпича) и только после этого можно приступать к отделочным работам.

У блоков “теплой керамики” — не идеальная геометрия. При отделке потребуется много материала для выравнивания стен. В связи с тем, что блоки большого размера, выровнять стену укладкой, как при работе с кирпичом, не удастся. Поверх блока потребуется выравнивающая штукатурка — это влияет как на скорость, так и на стоимость работ.

Экологичность: 5

В основе материала всё та же глина, как и у обычного строительного кирпича.

Стоимость: 4 от 5 958 000 рублей

стоимость высокая, но ниже стоимости аналогичного дома из обычного строительного кирпича

2.3 Газобетонные блоки

Бетон с воздушными порами внутри — недорогой, надёжный и практичный материал. В отличие от керамики, не хрупкий, отверстия в стене из газобетона можно делать обычным способом.

Энергоэффективность: 4+

Газобетонные блоки хорошо удерживают тепло внутри дома. У блоков ровная поверхность, которая позволяет монтировать их на клей, без применения цемента. Это также улучшает теплоизоляцию дома.

Скорость строительства: 5

Самая высокая скорость строительства среди технологий из камня. В связи с тем, что шов между блоками и расход смеси минимальные, дома из газобетонных блоков не испытывают усадки. Геометрия блоков близка к идеальной, что также увеличивает скорость возведения дома.

Экологичность: 5

В составе: цемент и кварцевый песок, блоки изготавливают с применением технологии газообразования (через реакцию извести с алюминиевой пудрой).

Стоимость: 5 от 4 818 000 руб

Материал дешевле керамики, в среднем, на 25%

Таблица 1

Оценка материалов строительства

	Энерго-эффективность	Скорость строительства	Экологичность	Стоимость
Бревно	3	3	5	4
Брус	4	5	5	4+
Каркас	5	5	4	5
СИП-панели	3+	5	3	5
Кирпич	3+	2	5	2
Керамический поризованный блок (“теплая керамика”)	4	3+	5	4
Газобетонный блок	4+	5	5	5

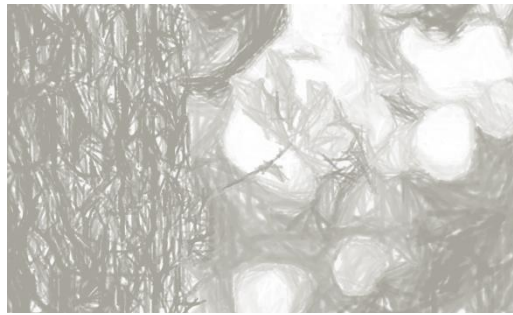
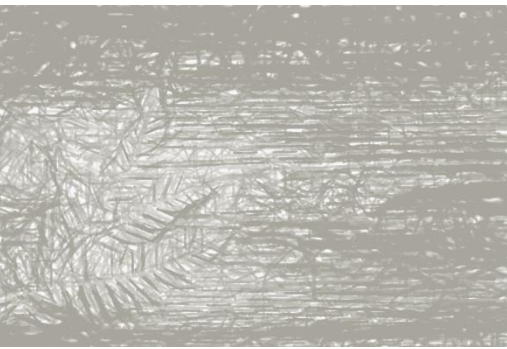
Мы сознательно не выводим общий балл для каждой технологии строительства. Для каждого заказчика значимость того или иного параметра будет разной. Поэтому было бы некорректно назначить условно лучшей какую-то из технологий.

Однако, по соотношению “цена-качество”, без учёта личных предпочтений, оптимальным выбором выглядят каркасные дома среди деревянных и дома из газобетонных блоков среди каменных.



- ✓ Инвестиционное **проектирование**
- ✓ Экономическое и финансовое **моделирование**
 - ✓ **Разработка** ТЭО и бизнес-плана
 - ✓ **Оценка** инвестиционных проектов
 - ✓ **Оценка** собственности
 - ✓ **Оценка** бизнеса
- ✓ **Оспаривание** кадастровой стоимости
 - ✓ **Разработка** экономического программного обеспечения

www.otsenk.ru | cepes@list.ru | +7 (498) 601-44-41



Онлайн-сервис Финансовый Анализ

Система анализа финансового состояния предприятия по данным бухгалтерской отчетности, доступная для удобной работы через браузер

- ✓ **Вертикальный** анализ
- ✓ **Горизонтальный** анализ
- ✓ Анализ финансовой **устойчивости**
- ✓ Анализ **рентабельности**
- ✓ **Интерактивные и настраиваемые** графики и диаграммы

www.cepes-invest.com | support@esm-invest.com | +7 (498) 601-44-41

