

FACTORII DE INFLUENȚĂ ASUPRA VALORII IMOBILULUI COMERCIAL

Autor: Maria CUCERAVÎL, st.gr.EI 1115
Conducător științific: dr.conf.univ. Ion ALBU

Universitatea Tehnică a Moldovei

Abstract: *Evaluarea imobilului comercial este posibil doar atunci când sunt cunoscute toate elementele care pot duce la micșorarea sau mărirea valorii. Acest lucru devine realizabil atunci când se cunosc acele condiții, împrejurări care determină, explică apariția unui proces numiți factori de influență [3]. Pricipalii factori influența cărora urmează a fi analizate sunt: amplasamentul, dependența valorii imobilului de venitul operațional net, rata de capitalizare, rata de actualizare și elementele componenete ale acestia ce duc la modificarea valorii de piață a imobilului comercial.*

Cuvinte-cheie: *bun imobil comercial, factor de influență, valoarea de piață, amplasament, cash flow-ul net, rata de actualizare, rata de capitalizare, marja de risc, gama de produse, rata de creștere a veniturilor.*

Procesul de privatizare și perioada de tranzit la o economie de piață au constituit fundamente pentru inițierea și dezvoltarea pieții imobiliare. Și dacă multe din segmentele pieții imobiliare au reușit să fie bine analizate, atunci piața imobilului comercial rămîne a fi încă necunoscută și puțin transparentă. Pentru a favoriza studierea categoriilor de imobil comercial este necesar de a înțelege care sunt factorii la care această piață reacționează și o face să fie mai dinamică.

Literatura de specialitate oferă o clasificare a factorilor principali care influențează asupra mărimii valorii bunului imobil comercial: factori externi și factori interni [2]

La categoria factorilor externi se includ:

- Factorii juridici, administrativi și politici caracterizați prin: condițiile care sînt asigurate de către primărie, organele publice: transport public, drumuri accesibile prin împrejurimile obiectului comercial; nivelul regulării de stat: schimb de destinație, stabilirea cotelor de arendă, protecția mediului ambiant, norme de construcții; stimularea folosirii terenurilor și valorificarea lor: înlesniri fiscale, investiții în construcții

- Factorii economici care redau situația generală a economiei țării noastre sau a unei regiuni anumite, includ: caracteristicile speciale a proprietății (profitabilitatea, lichiditatea, utilitatea) și caracteristici economice generale (situația social economică din țară, în lume sau în regiune, tendințele dezvoltării ramurii, domeniului de activitate a proprietății comerciale).

În grupul factorilor economici mai sînt stipulați factorii care influențează mult cererea și oferta. Cererea depinde de: numărul potențialilor cumpărători; de gusturile, preferințele lor; de profitabilitatea și lichiditatea, utilitatea proprietății scoase la vînzare; așteptările investiționale nesatisfăcute; prețurile la obiectele analogice; prognozele prețurilor și a puterii de cumpărare. Creșterea cererii determină sporirea activității pieței imobiliare și, deci, cresc plățile de arendă și prețurile de vînzare a proprietăților imobiliare. Oferta de bunuri imobile este influențată de: existența terenurilor și spațiilor neocupate; noile tehnici și tehnologii la etapa de proiectare și construcții; prețurile de arendă; volumul și costul de construcție a obiectivelor noi și cheltuelile aferente. Spre deosebire de cerere, oferta bunurilor imobile este inelastică.

- Factorii naturali și de mediu. Evaluatorul trebuie să poată depista factorii nocivi sau alți factori ca: coroziunea solului ce influențează productivitatea; seismicitatea; nivelul apelor subterane; prezența prin apropiere a stațiilor atomice, chimice, stații de purificare, uzini metalurgice; clima.

- Factorii sociali dintre care fac parte: clasificarea populației pe grupuri de vîrstă; prestigiul cartierului sau zonei în care se află bunul imobil evaluat, diferența dintre păturile sociale sau dintre persoane cu diferite nivele de educație; mărimea familiilor.

A doua categorie de factori generali care influențează valoarea bunului imobil sînt factorii interni, din care face parte caracteristica cea mai importantă și cu o influență considerabilă - amplasamentul. Acest factor trebuie cercetat în detaliu de evaluator: atractivitatea raionului; tipul străzii; amplasarea pe stradă; distanța pînă la centrele de afaceri, locuri de odihnă, obiecte cu menire social-culturală.

O influență la fel de mare o au și caracteristicile fizice ale bunului imobil exprimate prin: suprafața construcției, vârsta, numărul nivelelor, caracteristica elementelor constructive de bază, dotarea tehnică și rețelele publice.

- Numărul de nivele. Nu numai spațiile de comerț, dar și cele de birou atestă o creștere a valorii dacă sunt situate la etajele superioare. Costul lor este redus dramatic în cazul în care se situează în demisol.[4]

- Intrare separată. Prețul imobilului comercial cu o intrare separată este întotdeauna mai mare decât prețul imobilului fără o intrare separată. Acest lucru se observă în special în magazine, sediile băncilor. Deseori acest factor determină cumpărătorii/arendașii să utilizeze un imobil separat integral, nu doar o încăpere la etaj.

- Finisajul și reparațiile sau calitatea designului și amenajărilor. În cazul unui contract de arendă necesitatea efectuării reparațiilor duce la diminuarea plății de arendă, astfel încât se oferă posibilitatea arendașului de a efectua acele reparații necesare. La momentul vânzării imobilului vânzător, desigur, vrea să-și recupereze costurile de reparație efectuate, iar cumpărătorul nu întotdeauna are nevoie anume de o așa stare a imobilului dorind să facă propriile investiții în obiect.[4]

- Dotarea tehnică. De telefon, internet depinde activitatea oricărei afaceri. Deci, nu trebuie de economisit pe acestea având un sediul fără mijloace de comunicare, în speranța că foarte rapid și ieftin, în mod independent, se trasează comunicații. De obicei, în așa caz, se pierde timp prețios pentru compania și, în consecință, se ratează profitul.

- Prezența unui intermediar. De obicei, proprietarii de imobile comerciale nu sunt dispuși singuri să găsească clienți, să discute cu ei, de aceea ei transmit această sarcină intermediarilor de pe piața imobiliară. Drept rezultat, crește costul de închiriere pe baza comisionului cerut de agent. Și dacă avem nu unul, ci un întreg lanț de intermediari, prețul pe metru pătrat poate să crească aproape de două ori.[6]

Și dacă factorii enumerați mai sus influențează valoarea bunurilor imobile comerciale în diferită măsură de fiecare dată, având ponderi mici în final, atunci există factori care devin remarcabili atunci când este determinată valoarea imobilului abordat prin prisma veniturilor pe care le generează fie din exploatarea comercială propriu zisă, fie din darea acestora în arendă. Este important să atragem atenția asupra ratei de capitalizare și actualizare a veniturilor obținute pe parcursul anilor.

Spre exemplu analizăm influența fiecărui element din formula 1 de determinare a valorii de piață prin metoda capitalizării directe.[1]

$$VP = \frac{CFN}{r} \quad (1)$$

unde: VP - valoarea de piață; CFN - cash flow-ul net; r - rata de capitalizare.

Studiem, pentru început, care din elementele componente ale cash flow-ului (formula 2) influențează valoarea imobilului.

$$\overline{CFN} = PN + A \quad (2)$$

unde: PN - profitul net; A - alte venituri.

Prezintă interes anume profitul net și formarea lui, deoarece cea mai mare parte a cash flow-ului îl formează profitul net, care nu este altceva decât rezultatul din activitatea economică (formula 3).

$$PN = PPI - IV \quad (3)$$

unde: PPI - profitul pînă la impozitare; IV - impozitul pe venit.

Și dacă impozitul pe venit este o mărime cu care nu putem opera deoarece este un factor extern necontrolabil, atunci analizăm influența profitului pînă la impozitare (formula 4).

$$PPI = PO + PI + PF \quad (4)$$

unde: PO - profit operațional; PI - profit investițional; PF - profit financiar.

Așa cum profiturile investiționale și financiare nu sunt legate de activitatea de bază care se desfășoară în cadrul unui imobil comercial, subliniem influența profitului operațional determinat de 2 elemente: venit și cheltuieli (formula 5).

$$PO = VV - CO \quad (5)$$

unde: VV - venit din vânzări; CO - cheltuieli operaționale.
Venitul din vânzări este determinat de volumul vânzărilor și prețul pentru o unitate de produs (formula 6).

$$VV = VolV * Pun \quad (6)$$

unde: $VolV$ - volumul vânzărilor; Pun - prețul pentru o unitate.
Volumul vânzărilor depinde de volumul producției care a fost nemijlocit produs.
Cheltuielile operaționale exprimat de cheltuielile fixe și variabile depind și ele de volumul produselor așa cum este demonstrat în formula 7.

$$CF = VolPr * Cost \quad (7)$$

unde: CF - cheltuieli fixe; $VolPr$ - volumul producției; $Cost$ - costul producției.
Se conluzonează că atât volumul vânzărilor (parte componentă a veniturilor), cât și volumul producției (care determină cheltuielile fixe suportate) sunt dependente de gama de produse/ servicii care determină specificul comercial al imobilului.

Rata de capitalizare conform metodei lui Gordon (formula 8) este dependentă de valoarea ratei de actualizare și sensul sporului veniturilor, de aceea mai întâi trebuie analizată influența ratei de actualizare asupra valorii imobilului comercial.

$$r = a \pm g \quad (8)$$

unde: a - rata de actualizare; g - rata de creștere a veniturilor.
Metoda adăuionării (formula 9) folosită la determinarea ratei de actualizare este un bun argument a existenței dependenței valorii bunului imobil comercial de situația economică existentă.[1]

$$a = r_r + i + m_{risc} \quad (9)$$

unde: r_r - rata reală a rentabilității; i - rata inflației anticipate; m_{risc} - marja de risc.
Componentele însumate în cadrul acestei metode sunt obținute din surse obiective și subiective, astfel încât un evaluator priceput poate “să joace” cu valorile finale ale ratei de actualizare. Elementele din sursele obiective care confirmă și legătura cu situația economică sunt: rata reală a rentabilității, rata inflației anticipate obținute de pe sait-ul Băncii Naționale a Moldovei. Rata riscului sau marja de risc este un element pentru care evaluatorul alege o valoare de 1-3%, ținând cont de propriile păreri.

În acest sens se poate de analizat urmatorul exemplu: presupunem ca imobilul comercial aduce un venit operațional net din darea lui în arendă în valoare de 2400 €/an. Se presupune că peste 3 ani acest imobil se va vinde cu un preț probabil de 70000 €. Care o sa fie valoarea bunului imobil și cu cât va crește/scădea aceasta dacă modificăm compomnta ratei de actualizare, și anume marja de risc cu 1%, apoi și cu 2%. Considerăm rata de actualizare fiind egală, inițial, cu 10%. (figura 1)

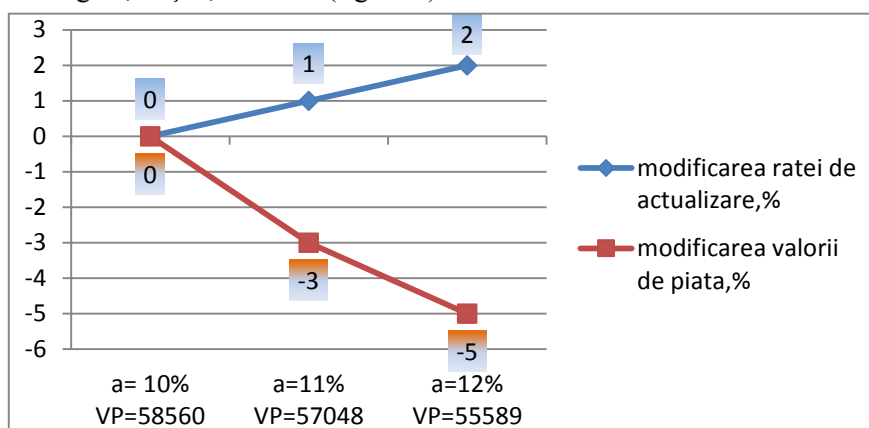


Figura 1. Dependența valorii bunurilor imobile de rata de actualizare

Deci se prezumă că la majorarea ratei de actualizare, valoarea bunului imobil scade în felul următor: pentru o creștere a ratei de actualizare cu 1%, valoarea scade cu $\approx 3\%$, iar pentru o creștere de 2% a ratei, valoarea imobilului scade cu $\approx 5\%$.

Dacă să urmărim dependența ratei de capitalizare la modificarea ratei de actualizare putem analiza exemplul: presupunem că bunul imobil aduce un venit operațional net anual în sumă de 2400 €. Prognostăm o creștere a veniturilor de 5% anual. Să se determine valoarea bunului imobil și creșterea/scăderea valorii în cazurile când rata de actualizare se mărește cu 1% și 2%, fiind inițial 10%. (figura 2)

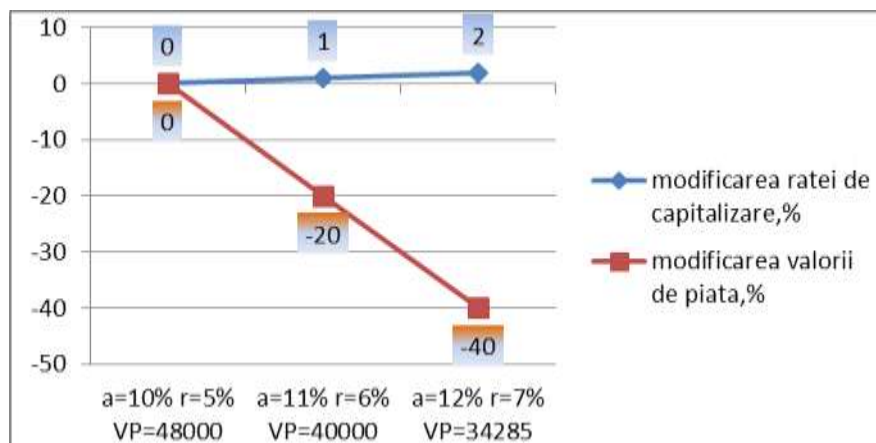


Figura 2. Dependența valorii bunurilor imobile de rata de capitalizare

Calculul subliniază faptul că la majorarea ratei de capitalizare cu 1%, valoarea bunului imobil scade cu 20%, iar la o majorare cu 2% a ratei de capitalizare, valoarea scade cu 40%.

Concluzii

Analiza factorilor de influență asupra imobilului comercial a condus la formarea următoarelor concluzii:

1. amplasamentul este unul din factorii cu influența primordială: cu cât mai aproape de centrul orașului/sectorului este situat imobilul comercial cu atât mai mare este prețul de vânzare sau închiriere. Biroul situat într-o zonă rezidențială este estimat cu o valoare mai mică datorită faptului că există unele dezavantaje: este dificil să explici clienților cum să ajungi la biroul printre blocurile de locuit, în afară de aceasta distanța mare de la centrul orașului nu favorizează imaginea unei companii;

2. gama de produse influențează valoarea prin intermediul venitului obținut din comercializarea lor;

3. rata riscului sau marja de risc este acel element de care depinde, în final, semnificația ratei de actualizare și capitalizare, ținând cont de faptul că evaluatorul poate folosi pentru acest element oricare din valorile cuprinse între 1%-3%. Astfel se poate obține un preț probabil mai mare în cazul micșorării marjei de risc sau un preț mai mic în cazul majorării marjei de risc.

Bibliografie

- Hotarire nr.958 din 04.08.2003 despre aprobarea *Regulamentului provizoriu privind evaluarea bunurilor imobile*, MO nr.177, art. nr.1006 din 15.08.2003.
- Jitari L., *Curs universitar. Evaluarea imobilului comercial.*, UTM
- <http://dexonline.ro/definitie/factor> [accesat 1.10.2014]
- <http://realdealer.ru/zametki-rieltora/factoryi-vliyayushhie-na-stoimost-kommercheskoy-nedvizhimosti.html> [accesat 1.10.2014]
- <http://www.cgip.ru/press-tsentr/publikatsii/otsenka-kommercheskoy-nedvizhimosti-podvodnye-kamni/> [accesat 5.10.2014]
- <http://neagent.org.ua/stati/chetyre-faktora-vliyayuschih-na-stoimost-kommercheskoi-nedvizhimosti.php> [accesat 5.10.2014]
- <http://neagent.org.ua/stati/osobennosti-arendy-pomeschenii-dlya-ofisov.php> [accesat 7.10.2014]