

СПЕЦИФИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА ОРГАНИЗАЦИЙ, ЗАНИМАЮЩИХСЯ СДАЧЕЙ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ В АРЕНДУ

А. В. Корнющенко

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

В данной статье автор рассматривает сущность и содержание специфических показателей финансового менеджмента организаций, занимающихся сдачей коммерческой недвижимости в аренду, и обосновывает необходимость их применения в целях повышения эффективности функционирования системы корпоративных финансов.

Ключевые слова: корпоративные финансы, коммерческая недвижимость, аренда, система производственно-финансовых показателей, финансовый менеджмент.

Роль вопросов эффективного управления недвижимостью в финансовом менеджменте.

В настоящее время специальный раздел корпоративных финансов, исследующий финансовую деятельность организаций, реализующих операции с коммерческой недвижимостью, развит недостаточно полно, в сравнении с корпоративными финансами производственных организаций. Вопросы коммерческой недвижимости, как правило, рассматриваются в сфере финансов организаций строительного сегмента реального сектора экономики. Корпоративные финансы организаций, основным видом деятельности которых является сдача площадей, находящихся в собственности, в аренду, мало изучены.

Исторически это связано с тем, что в эпоху социализма частная собственность на нежилую недвижимость практически отсутствовала, а как фактор производства частная собственность могла использоваться только в теневом бизнесе. Не существовало частных гостиниц, торговых центров (ТЦ) и промышленных организаций. С появлением частной собственности проявились и первые объекты такого типа. Изначально речь шла о приватизации, а затем о реконструкции (часто в целях перепрофилирования деятельности организации) и строительстве новых объектов коммерческой (нежилой) недвижимости.

Вместе с тем, за последние десятилетия появился ряд работ в сфере экономики недвижимости. Хотелось бы отметить работы А.Н. Асаула, С.Н. Иванова, М.К. Старовойтова [1], А.В. Талонова и М.В. Холод [2], В.Н. Старинского, А.В. Буги, К.С. Петраковой [3] и др. В основном данные работы описывают вопросы эффективного управления недвижимостью с точки зрения общего менеджмента, при этом недостаточно внимания уделяется вопросам финансового менеджмента.

Названные авторы рассматривают в основном следующие вопросы:

- классификация и жизненный цикл объектов недвижимости;
- анализ источников средств (инвестиций);
- окупаемость инвестиций;
- рынок ипотеки;
- функционирование рынка недвижимости, включая вопросы государственного регулирования;
- государственная регистрация прав на недвижимость.

В данных работах не рассматриваются вопросы применения финансового анализа (включая применение специфического инструментария) в процедурах принятия управленческих решений в финансовой сфере, хотя финансовый анализ является существенным направлением финансового менеджмента [4, с. 66]. Практически нет работ, посвященных финансовому управлению арендными объектами, введенными в эксплуатацию.

Организации, непосредственно занимающиеся управлением недвижимостью (в том числе сдачей объектов в аренду конечному пользователю) являются существенным элементом в структуре рынка недвижимости [5]. При этом данный функционал может осуществляться собственником самостоятельно, а также возможно привлечение профессиональной управляющей компании (аутсорсинг). Изначально данная услуга на российском рынке предлагалась в основном в торговом и офисном сегментах недвижимости [6].

Показатель как ключевая категория оценки финансово-хозяйственной деятельности организаций. Понятие «экономический показатель», по мнению А.Н. Бычковой, относится к «ключевым категориям экономического анализа». Подтверждая наличие разных подходов к толкованию данного понятия, А.Н. Бычкова предлагает определить экономи-

ческий показатель в следующей формулировке: «количественная и качественная характеристика, включающая наименование, числовое значение и единицу измерения свойств разных видов экономических объектов (экономических ситуаций, фактов хозяйственной деятельности организации, явлений и процессов, экономики страны в целом) в целях обоснования управленческих решений» [7]. По мнению автора настоящей статьи, данное определение является достаточно полным и точным, а также, что особенно важно, указывает на прикладной характер данного понятия относительно финансового менеджмента. К сожалению, в научной литературе понятия показателей хозяйственной деятельности [8, с. 5], финансово-экономических, финансово-хозяйственных, производственно-финансовых, технико-экономических показателей используются достаточно произвольно, без четкого разделения.

Что касается классификационных признаков, то, с точки зрения автора, наиболее важными представляются следующие:

- по способу исчисления (абсолютные / относительные / рассчитываемые);
- в зависимости от используемых измерителей (стоимостные / натуральные / условно-натуральные);
- в зависимости от назначения (количественные / качественные);
- по степени распространенности (общие / специфические).

Классификация по признаку «по способу исчисления» (подвид «рассчитываемые») подразумевает наличие показателей, рассчитываемых на основании других показателей, имеющих различную размерность, что отличает их от относительных (указываются как доля единицы или исчисляются в процентах)¹.

Относительные показатели, в свою очередь, делятся на коэффициенты распределения и координации. Данная классификация предлагается в работах по финансовому анализу² [8, с. 125], но, по мнению автора, данный подход можно использовать для классификации экономических показателей в целом.

Коэффициенты распределения позволяют рассчитать вклад конкретного абсолютного показателя в итоговый показатель группы, в которую данный показатель входит. Коэффициенты координации чаще всего используются для выражения отношений различных по существу абсолютных показателей (например, применяемых в целях оценки финансового состояния) или их линейных комбинаций, имеющих различный экономический смысл.

Специфические производственно-финансовые показатели, применяемые в финансовом менеджменте организаций, сдающих коммерческую недвижимость в аренду. В управленческой

отчетности организаций, осуществляющих операции с недвижимостью, используются ранее определенные автором рассчитываемые показатели, представляющие отношение абсолютных величин нефинансовых показателей (в отличие от классического финансового учета, где речь всегда идет о показателях в денежных единицах). Вторым типом показателей, характеризующих, как правило, результаты эффективности деятельности указанных организаций, по мнению автора, являются показатели, представляющие собой отношение абсолютных показателей, входящих в состав формируемой организациями управленческой отчетности, определяемых в разных единицах измерения (выручка в рублях, площадь в метрах квадратных и т.д.).

При реализации такого важного направления финансового менеджмента рассматриваемых организаций как комплексный финансовый анализ можно активно использовать систему специфических показателей.

Используя свой опыт работы в области управления недвижимостью, автор предлагает к рассмотрению систему следующих показателей: коэффициент арендопригодной площади, себестоимость обслуживания (содержания) арендных площадей, средняя ставка аренды, доля площадей, сданных в аренду на объекте недвижимости на конец отчетного периода.

Коэффициент арендопригодной площади рассчитывается как доля арендопригодных площадей объекта недвижимости к общей площади объекта недвижимости (формула 1). Другое название показателя – «эффективность площади».

$$K_{PL} = S_{GLA} / S_{GBA}, \quad (1)$$

где S_{GLA} – сумма арендопригодных площадей объекта недвижимости;

S_{GBA} – общая (техническая) площадь объекта недвижимости.

Иногда используется обратное значение данного показателя (коридорный коэффициент). Данный параметр зависит в основном от планировки этажа. Чем больше в здании предусмотрено коридоров, общественных пространств, технических помещений (к которым относятся в том числе лифты и лестничные шахты), тем ниже будет данный показатель. Коэффициент арендопригодной площади может быть увеличен с помощью перепланировки (например, при укрупнении площади отдельных арендаторов происходит сокращение коридоров).

Расчет показателя «**Себестоимость обслуживания (содержания) арендных площадей**» (формула 2) предусматривает калькуляцию всех переменных и постоянных затрат на содержания объекта (расчет затрат).

¹ Созвучное понятие «расчетный показатель» определяет прогнозный характер показателя, т.е. рассчитываемый при планировании хозяйственной деятельности организации.

² Здесь финансовый анализ подразумевается в узком смысле как анализ финансовой отчетности.

$$CL = C / S_{GLA}, \quad (2)$$

где C – сумма затрат на содержание объекта недвижимости за месяц;

S_{GLA} – сумма арендопригодных площадей объекта недвижимости.

Необходимо внимательно отнестись к расчету данного параметра при наличии в собственности у организации нескольких объектов недвижимости, речь идет в том числе и о том, чтобы правильно распределить по объектам затраты, являющиеся общими для нескольких объектов. Задача финансового менеджмента – получить минимальную стоимость объекта обслуживания без снижения качества. Как правило, часть услуг по содержанию объекта недвижимости предоставляют с использованием аутсорсинга, поэтому следует особое внимание уделять вопросам проведения тендеров по каждому виду услуг.

Средняя ставка аренды может быть рассчитана по простейшему алгоритму (формула 3):

$$R_{M^2} = CF / S_{GLA}, \quad (3)$$

где CF – сумма арендных платежей за месяц объекта недвижимости;

S_{GLA} – сумма арендопригодных площадей объекта недвижимости.

Но на практике при определении арендных ставок для объектов коммерческой недвижимости используются методы:

- сравнительного подхода;
- сравнительного и затратного подхода с выходом на рекапитализацию;
- затратного подхода (для отдельных объектов оценки).

Указанные методы формируют арендные ставки в привязке к количественным и качественным характеристикам оцениваемых площадей и объектов недвижимости.

Изначально, в ходе финансового планирования (бюджетирования), как одного из направлений финансового менеджмента [4, с. 66], рассчитывается *плановая средняя ставка аренды* объекта недвижимости, в ходе исполнения финансового плана (в течение отчетного периода), рассчитывается *средняя ставка аренды по сданным площадям*, после закрытия периода определяется *фактическая средняя ставка аренды по площадям, сданным в отчетный период*. В большинстве коммерческих объектов сдаются в аренду площади различного назначения и стоимости: торговые, офисные, складские, при этом средняя ставка рассчитывается по каждой категории площадей.

Следует отметить, что в рамках практической деятельности рассматриваемых организаций ставка аренды объекта коммерческой недвижимости всегда

сравнивается с существующими *рыночными арендными ставками*, зависящими от характеристик помещений: его назначения (торговое, офисное производственное или складское), расположения объекта, этажа размещения, площади и др. Рыночные ставки применяются в финансовых моделях, используемых при прогнозировании заполнения объекта арендаторами, расчете входящего денежного потока и др.

При расчете показателя **«доля площадей, сданных в аренду на объекте недвижимости на конец отчетного периода»** используется отношение фактически сданных площадей к сумме арендопригодных площадей на данном объекте недвижимости (формула 4):

$$K_{AR} = S_R / S_{GLA}, \quad (4)$$

где S_R – сумма площадей, сданных в аренду на конец отчетного периода;

S_{GLA} – сумма арендопригодных площадей объекта недвижимости.

S_{GLA} характеризует объем продаж (максимальный) в натуральном выражении. При полной сдаче объекта (когда $S_R = S_{GLA}$) экстенсивный способ для дальнейшего увеличения выручки становится невозможным, требуется интенсификация – увеличение средней ставки аренды R_{M^2} .

Рассмотренные относительные показатели повсеместно используются в составе управленческой отчетности организаций, осуществляющих операции с коммерческой недвижимостью. Содержание и значение указанных показателей проиллюстрировано в таблице 1.

В качестве примера возьмем два условных объекта коммерческой недвижимости, сдаваемых в аренду. В таблице 2 в верхней части указаны исходные данные для расчетов по этим объектам, в нижней части – значения показателей.

На основании рассчитанных показателей можно сделать следующие выводы:

- объект Б является менее успешным с точки зрения работы менеджмента в части брокериджа: на конец анализируемого периода удалось сдать лишь 77 % площадей (на объекте А – 95 %), что предопределяет необходимость проведения маркетингового анализа;

- средняя ставка аренды объекта Б значительно ниже относительно объекта А (670 руб/м²/мес против 1 197 руб/м²/мес, почти в 2 раза);

- себестоимость обслуживания объекта Б значительно ниже относительно объекта А (598 руб/м²/мес против 885 руб/м²/мес, почти в 1,5 раза);

- с точки зрения рациональности архитектурного проекта, объект Б также является менее привлекательным: доля арендопригодных площадей составляет только 73 % (на объекте А – 81 %); по этому параметру объект А – более привлекателен для инвестора.

Таблица 1

Производственно-финансовые показатели деятельности организаций, занимающихся сдачей коммерческой недвижимости в аренду*

№	Наименование показателя	Единицы измерения	Методика расчета	Значение для комплексного финансового анализа
1	Коэффициент арендопригодной площади	%	S_{GLA} / S_{GBA}	Характеризует использования площадей объекта недвижимости для извлечения дохода
2	Себестоимость обслуживания арендных площадей	руб/м ² /мес	C / S_{GLA}	Определяет минимальное значение средней арендной ставки для объекта недвижимости (точка безубыточности)
3	Средняя ставка аренды	руб/м ² /мес	CF / S_{GLA}	Используется для анализа безубыточности проекта (п. 2). Позволяет сравнить доходность разных объектов недвижимости
4	Доля площадей, сданных на конец отчетного периода	%	S_R / S_{GLA}	Показывает степень реализации проекта (достижения максимального результата), эффективность брокериджа и маркетинга

* Составлено автором

Таблица 2

Пример расчета производственно-финансовых показателей деятельности организаций, занимающихся сдачей коммерческой недвижимости в аренду*

№	Наименование	Объект А ТЦ городского значения	Объект Б ТЦ в спальном районе
<i>Исходные данные</i>			
1.1	S_{GBA} , м ²	45 000	14 500
1.2	S_{GLA} , м ²	36 500	11 200
1.3	S_R , м ²	34 800	8 600
1.4	C , руб.	32 300 000	6 700 000
1.5	CF , руб.	43 700 000	7 500 000
<i>Показатели</i>			
2.1	Коэффициент арендопригодной площади	81 %	73 %
2.2	Себестоимость обслуживания арендных площадей, руб/м ² /мес	885	598
2.3	Средняя ставка аренды, руб/м ² /мес	1 197	670
2.4	Доля площадей, сданных на конец отчетного периода	95 %	77 %

* Составлено автором

Таким образом, использование относительных специфических производственно-финансовых показателей для оценки качества финансового менеджмента организаций, занимающихся сдачей коммерческой недвижимости в аренду, позволяет проводить сравнительный анализ объектов разной площади и принимать соответствующие меры в целях повышения эффективности функционирования системы корпоративных финансов, ядром которой и является финансовый менеджмент.

Литература

1. Асаул А.Н., Иванов С.Н., Старовойтов М.К. Экономика недвижимости. Учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Экспертиза и управление недвижимостью» направления подготовки дипломированных

специалистов «Строительство» (3-е издание, исправленное). Санкт-Петербург: Институт проблем экономического возрождения, 2009. 304 с.

2. Талонов А.В., Холод М.В. Формы взаимодействия собственника и управляющего (на примере управления недвижимым имуществом) // Управление в России: проблемы и перспективы. 2016. № 1. С. 51–53.

3. Старинский В.Н., Буга А.В., Петракова К.С. Особенности и классификация объектов коммерческой недвижимости в целях получения информации об основных параметрах, качестве и состоянии здания // Экономика и управление народным хозяйством (Санкт-Петербург). 2019. № 9 (11). С. 137–144.

4. Современные проблемы корпоративных финансов / под ред. М.В. Романовского, В.А. Черненко. СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2015. 124 с.

5. Сорокин А.А., Малявина А.Д. Предпринимательская деятельность на рынке коммерческой недвижимости // Экономика и бизнес: теория и практика. 2018. № 11–2. С. 104–107.

6. Кудрявцева Е.В. Проблематика услуги управления коммерческой недвижимостью // Известия Томского политехнического университета. 2010. Т. 317, № 6. С. 18–22.

7. Бычкова А.Н. Ключевые категории экономического анализа: Экономический показатель // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. 2019. Т. 17, № 3. С. 17–28. DOI: 10.25513/1812-3988.2019.17(3).17-28

8. Шеремет А.Д., Козельцева Е.А. Финансовый анализ: учебно-методическое пособие. М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2020. 200 с.

Сведения об авторе

Корнющенко Андрей Владимирович – аспирант кафедры финансового рынка и финансовых институтов, специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, НГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия. ORCID 0000-0001-9552-7689. SPIN-код (RSCI): 8706-7783. AuthorID (RSCI): 1101241. E-mail: tsndir@yandex.ru

SPECIFIC INDICATORS OF FINANCIAL MANAGEMENT OF ENTERPRISES ENGAGED IN THE RENTAL OF COMMERCIAL REAL ESTATE

A. Korniyushchenko

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

In this article, the author examines the essence and content of specific indicators of financial management of organizations engaged in renting commercial real estate, and justifies the need for their application in order to improve the efficiency of the corporate finance system.

Key words: corporate finance, commercial real estate, rent, system of production and financial indicators, financial management.

References

1. Asaul A.N., Ivanov S.N., Starovoitov M.K. *Ekonomika nedvizhimosti* [Real estate economics], Saint-Petersburg: Institut problem ekonomicheskogo vozrozhdeniya, 2009, 304 p.

2. Talonov A.V., Kholod M.V. *Formy vzaimodeistviya sobstvennika i upravlyayushchego (na primere upravleniya nedvizhimym imushchestvom)* [Forms of interaction between the owner and the manager (on the example of real estate management)], *Upravlenie v Rossii: problemy i perspektivy*, 2016, No. 1, pp. 51–53. (In Russ.).

3. Starinskii V.N., Buga A.V., Petrakova K.S. Features and classification of commercial real estate objects in order to obtain information about the main parameters, quality and condition of the building, *Ekonomika i upravlenie narodnym khozyaistvom (Sankt-Peterburg)*, 2019, No. 9 (11). pp. 137–144. (In Russ.).

4. Chernenko V.V., Tsatsulin A.N., Dyachenko A.A., Voronov V.S., Leont'ev V.E. et al. *Sovremennye problemy korporativnykh finansov* [Modern problems of corporate finance], St. Petersburg: Izd-vo SPbGEU, 2015, 124 p.

5. Sorokin A.A., Maljavina A.D. Entrepreneurial activity in the commercial real estate market, *Jekonomika I biznes: teorija I praktika*, 2018, no. 11-2. pp. 104–107. (In Russ.)

6. Kudryavtseva E.V. Problems of commercial real estate management, *Izvestija Tomskogo politehnicheskogo universiteta*, 2010, vol. 317, no. 6, pp. 18–22. (In Russ.).

7. Bychkova A.N. Key categories of economic analysis: Economic indicator, *Vestnik Omskogo universiteta. Serija "Jekonomika"*, 2019, vol. 17, no. 3, pp. 17–28. DOI: 10.25513/1812-3988.2019.17(3).17-28 (In Russ.)

8. Sheremet A.D., Kozel'ceva E.A. *Finansovyj analiz* [Financial analysis], Moscow: Jekonomicheskij fakul'tet MGU imeni M.V. Lomonosova, 2020, 200 p.

About the author

Andrey V. Korniyushchenko – post-graduate student of the Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia. ORCID 0000-0001-9552-7689. SPIN-код (RSCI): 8706-7783. AuthorID (RSCI): 1101241. E-mail: tsndir@yandex.ru