

Энтони Олдерман, Закари Норткотт, Небольшие (круглосуточные) розничные магазины. Неудобная проблема оценки. Последствия права пути

Часть первая: Неудобная проблема оценки

Небольшие (круглосуточные) розничные магазины, особенно те, которые предоставляют услуги заправки, повсеместно распространены в проектах с правом пути. По иронии судьбы они являются одними из самых сложных типов недвижимости для оценки в рамках разбирательств по экспроприациям. Следующая статья ¹ является первой частью из двух выпусков, в которых будут изложены проблемы, с которыми сталкиваются оценщики, оценивающие данный тип недвижимости на предмет наличия права пути. Она не претендует на всеобъемлющий характер; скорее, её цель - дать оценщикам и консультантам базовое представление о конкретных проблемах, с которыми сталкиваются при оценке магазинов повседневного спроса.

Определите проблему

При оценке небольших розничных магазинов для проектов с правом пути возникают две существенные проблемы.

Во-первых, мини-маркеты - это специализированный тип недвижимости, который часто оценивается неправильно.

Во-вторых, во многих штатах компенсация исключает какую-либо потерю стоимости бизнеса, но проекты с правом пути иногда влияют на бизнес.

Это напрямую влияет на стоимость недвижимости, что затрудняет определение соответствующего ущерба.

Мы постоянно отвечаем на вопросы об оценке магазинов повседневного спроса, поэтому мы перечислили ряд типичных вопросов, которые мы получаем об оценке магазинов повседневного спроса на право проезда.

Оставим в стороне вопрос о том, почему так трудно оценить магазины повседневного спроса?

Короткий ответ - небольшие розничные магазины попадают в категорию оценок "непрерывной деятельности", при которых недвижимость играет решающую роль в ведении бизнеса.

¹ Alderman A.L., Zachary A.N. (2020), Convenience Stores. Part One: An inconvenient appraisal problem, Right of Way Magazine, Jan./Feb., https://eweb.irwaonline.org/eweb/upload/web_janfeb_20_ConvStores.pdf; Part Two: The impacts of right of way, Right of Way Magazine, Mar. /Apr., https://eweb.irwaonline.org/eweb/upload/web_mar_apr_2020_ConvStore.pdf. Энтони Олдерман (Anthony Alderman), MRICS, является CEO в North By Northwest Consulting, Inc. Он работает в IRWA с 2012 года, в том же году он основал NxNW, и в прошлом был президентом отделения 31, а в настоящее время Region 6 Treasurer/Secretary. Закари Норткотт (Zachary Northcott), старший оценщик в North By Northwest Consulting, Inc., провел оценку более четырехсот круглосуточных магазинов на предмет их экспроприации, кредитования, выкупа партнерских прав и урегулирования имущественных споров.

Помимо небольших розничных магазинов, распространенными примерами являются отели полного спектра, отели ночлег и завтрак, похоронные бюро, места проведения свадеб, пивоварни и даже драгстрипы²! (Да, мы оценивали драгстрип, и нет, мы не участвовали в гонках, хотя и спрашивали.)

Таким образом, небольшие розничные магазины не уникальны тем, что являются типом недвижимости, для которого оценщик должен оценить непрерывность деятельности, и на это обычно влияют проекты с правом пути. Это редкий проект (DOT (департамент транспорта) / право пути), который повлияет на драгстрип.

Что делает небольшие розничные магазины непрерывно действующим предприятием, так это то, что обычно они приобретаются ради дохода, который может генерировать бизнес, а не ради дохода от аренды помещений, который они могут генерировать.

На самом деле, даже арендные ставки для небольших розничных магазинов основаны на ожидаемой прибыли. Более того, усовершенствования настолько специфичны — требуются подземные резервуары для хранения (UST), крупногабаритные приспособления, такие как навесы, диспенсеры и вывески, — что часто бывает финансово нецелесообразно адаптировать магазин для альтернативного использования.

Также стоит отметить, что некоторые DOT рассматривают UST и другие принадлежности небольших розничных магазинов как движимое имущество. Чтобы оценить небольшой розничный магазин (как функционирующее предприятие), оценщик должен уметь понимать и оценивать компоненты непрерывной деятельности.

Непрерывная деятельность включает в себя три компонента стоимости: недвижимость, основные средства (мебель, приспособления и оборудование) и нематериальную стоимость.

Оценщик также должен быть способен понимать факторы, мотивирующие продавцов и покупателей на рынке, что требует как понимания соответствующих факторов, определяющих сделку, так и доступа к соответствующим данным для получения достоверного заключения о стоимости.

Почему важно оценивать непрерывную деятельность?

USPAP (SF 1-2(e) и 1-4 1-4(g)) требует от оценщиков "выявлять и учитывать влияние на стоимость любого движимого имущества, торговых приспособлений или нематериальных предметов, которые не являются недвижимым имуществом, но включены в оценку".

Кроме того, определение рыночной стоимости описывает покупателей и продавцов как обычно мотивированных, хорошо информированных и действующих в том, что они считают наилучшим для себя. Это определение подразумевает, что оценщики должны знать, кто является желающим приобрести и что мотивирует указанного покупателя. Если покупатель мотивирован потенциальным доходом от коммерческой деятельности, оценщик должен попытаться оценить недвижимость таким образом, чтобы это соответствовало ожиданиям покупателей и продавцов. Таким образом, если покупатели рассчитывают свои цены сделки на основе мультипликатора валовой прибыли, а не на основе цены за квадратный фут, то задача оценщика - отразить рынок. Неспособность отразить действия и мотивацию

² Драгстрип - это средство для проведения соревнований по ускорению на автомобилях и мотоциклах, таких как дрегрейсинг, <https://en.wikipedia.org/wiki/Dragstrip>

покупателей и продавцов на рынке приводит к составлению отчетов, которые не отражают рыночную стоимость, поскольку, короче говоря, они не отражают рынок.

Что происходит, когда мы игнорируем непрерывность деятельности?

По иронии судьбы, если вы используете подходы сравнения продаж или доходов, непрерывная деятельность включается, но не идентифицируется.

Например, предположим, что оценщик находит продажи трех местных магазинов и оценивает свой объект строго по цене за квадратный фут. Диапазон ограничен, и оценщику кажется, что стоимость соответствует действительности. Возможно, так оно и есть. Возможно, нет. Но наш гипотетический оценщик просто устанавливает цену за квадратный фут и делает вывод о стоимости.

Непрерывность деятельности не распределяется по компонентам стоимости. Однако эти три продажи могут включать, а могут и не включать UST, навес, встроенные холодильники, POS-систему и так далее.

Продажи могли быть в состоянии "под ключ", а могли и не быть такими, когда на следующий день приходит новый владелец и берет бизнес в свои руки, что означает, что может присутствовать некоторая нематериальная стоимость бизнеса. Когда мы просмотрели несколько отчетов для Virginia DOT, мы обнаружили именно этот случай.

Владельцы недвижимости провели три разные оценки своего магазина. В одном из отчетов было идентифицировано и оценено оборудование; два других проигнорировали это, предпочтя вместо этого оценить круглосуточный магазин по методам расчета за квадратный фут и за единицу и сообщив единую цифру без распределения. Ни в одном из отчетов не было выявлено или обсуждено наличие какой-либо нематериальной стоимости ни в объекте оценки, ни в сопоставимых продажах. Поскольку оценщики не распределили компоненты, включенные в непрерывность деятельности, оценки не соответствовали USPAP.

Итак, как же это работает?

Это усеченная версия, но когда мы получаем новое задание для небольшого розничного магазина, первым шагом является запрос производственных показателей. Сюда входят объем продаж, внутренние продажи, лотереи и другие разные доходы, а также прибыль и расходы. Даже в проектах, связанных с правом пути, владельцы регулярно делятся этим с нами (существует целый метод оценки производственных показателей, когда информация просто недоступна, с использованием показателей сопоставимых объектов; однако это совсем другая статья). Эта информация также может быть запрошена в судебном порядке.

Исходя из данных объекта и рыночной информации, мы рассчитываем прогноз валового дохода объекта, валовой прибыли и прибыли до вычета процентов, налогов, износа и амортизации (EBITDA).

Исходя из валовой прибыли и EBITDA, мы можем использовать сопоставимые данные и достичь стоимости непрерывной деятельности с помощью подходов сравнения продаж и доходов.

Одновременно мы разрабатываем затратный подход. Затратный подход включает недвижимость и FF&E, но не включает нематериальную стоимость.

Теперь у нас есть три стоимости, две из которых включают в себя все три компонента стоимости (недвижимость, FF&E и нематериальная стоимость).

Наконец, мы распределяем значения по их компонентам, и любой избыточный показатель EBITDA, не привязанный к инвестициям в недвижимость и FF&E, относится к нематериальной стоимости.

Таким образом, отчет включает в себя четыре стоимости: стоимость непрерывной деятельности (стоимость всей операции) и три компонента стоимости (недвижимость, финансовые активы и нематериальные стоимости), которые в совокупности определяют непрерывность деятельности.

Такое распределение имеет решающее значение по нескольким причинам. Например, кредитор не хочет выдавать ссуду под залог нематериальной стоимости, и многие штаты не компенсируют утраченную бизнес - стоимость (если и компенсируют, то только в соответствии с очень узкими руководящими принципами). Более того, многие штаты очень конкретно определяют, какие FF&E они будут покупать у владельцев недвижимости, поэтому без надлежащего распределения оценщики вполне могут включать в компенсацию предметы, которые компенсации не подлежат.

Почему бы не разработать только затратный подход и не избежать всех проблем, связанных с непрерывной деятельностью?

Это справедливый вопрос, поскольку затратный подход в этом отношении является чистым, четко отражающим стоимость земли, стоимость улучшений и стоимость FF&E. Наши причины не разрабатывать исключительно затратный подход заключаются в следующем:

1. Покупатели уделяют затратному подходу наименьшее возможное внимание, поэтому он не отражает действия или отношение участников рынка. Помните определение рыночной стоимости?
2. Без второго или третьего подхода затратный подход может иметь широкий интервал, снижая доверие к отчету. Учитывая суммы компенсаций и судебный характер этих назначений, наши клиенты не принимают отчеты, основанные только на затратном подходе.
3. При использовании затратного подхода для оценки небольших розничных магазинов мы регулярно сталкиваемся с расхождениями в сопоставимых показателях затрат, которые есть у нас, и M&S. Если у оценщика нет данных о затратах по фактическим вновь построенным магазинам, это еще одна причина для разработки других подходов.
4. Невозможно учесть многие последствия проектов с правом пути без данных о доходах или, по крайней мере, понимания взаимосвязи между доходом, который генерирует магазин, и стоимостью его недвижимости

Что общего у мультипликатора валовой прибыли и EBITDA?

Мультипликатор валовой прибыли (GPM) - это единица измерения, получаемая из сопоставимых продаж. Представьте себе мультипликатор валовой прибыли как цену за акр земли. Он рассчитывается путем деления цены продажи на валовую прибыль от продажи.

Показатель EBITDA может быть капитализирован для определения стоимости. Это означает, что оценщик должен знать выручку, себестоимость товаров и расходы по каждой сопоставимой продаже, чтобы использовать эти методологии.

Как вы получаете сопоставимый доход, затраты товаров и расходы?

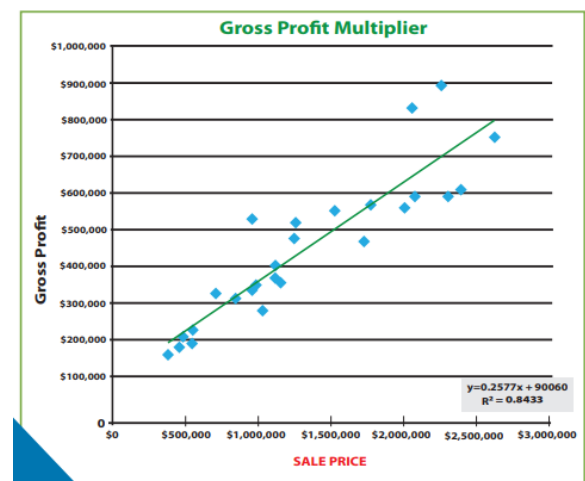
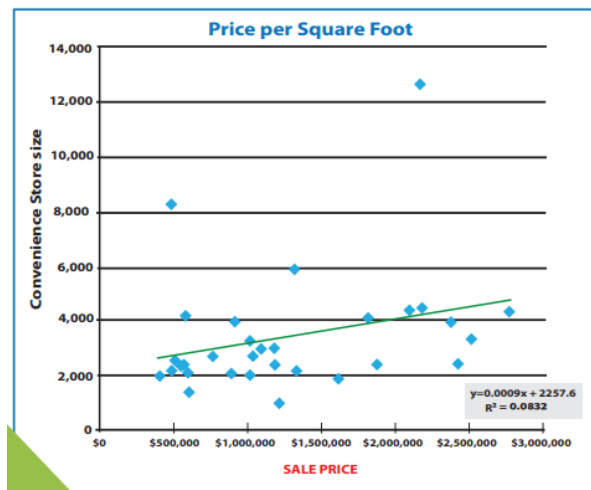
Обычно это происходит после подтверждения продажи одним из брокеров по сделке или покупателем или продавцом. Адвокат, заключающий сделку, обычно не будет посвящен в эту информацию.

Другая соответствующая информация, которую можно получить от брокера, включает объем продаж, другие доходы и норму прибыли для каждого сопоставимого объекта.

Установление хороших отношений с брокерами магазинов, покупателями и продавцами имеет решающее значение для оценки типа недвижимости. Хотя оценщики делятся этими данными, рекомендуется проверять информацию. Сложность получения этих данных является одной из причин, по которой эти типы недвижимости так трудно оценить.

Вы уверены, что GPM является лучшей методологией, чем цена за квадратный фут?

Смотрите регрессионный анализ ниже. Графики представляют анализ продаж 31 небольшого действующего магазина бытовой техники.



	Коэффициент вариации	Значение R2
Цена за квадратный фут	0,62	0,0832
Мультипликатор валовой прибыли	0,19	0,8433

Коэффициент вариации представляет собой отношение стандартного отклонения к среднему значению и является полезной статистикой для сравнения степени вариации от одного ряда данных к другому, даже если средние значения резко отличаются друг от друга.

Значение R2 явно выражает силу каждого набора данных. По сути, чем ближе значение R2 к 1, тем качественнее данные.

Из набора данных, а также графиков регрессионного анализа видно, что покупатели заиклены на прибыльности магазина, а не на его размере. Это не значит, что размер магазина не играет никакой роли. Более крупный магазин, который недостаточно загружен, может рассчитывать на более высокую прибыль в час из-за потенциального преимущества преобразования едва функционирующей прачечной самообслуживания в компонент общественного питания. Даже в этом случае движущей силой по-прежнему является валовая прибыль, а не размер.

Часть вторая: Последствия права пути

В этой статье мы рассмотрим несколько тематических исследований, иллюстрирующих проблемы, возникающие, когда право проезда влияет на магазины товаров повседневного спроса. Изменение доступа может повлиять на магазин товаров повседневного спроса, когда оно ограничивает маневренность сайта или влияет на поток трафика на сайт или из него. Способы устранения изменений в доступе включают изменение наиболее эффективного использования участка после изъятия или устранения возникшей проблемы с маневренностью. Временные строительные сервитуты (ТСЕ) создают уникальные проблемы, поскольку они не существуют вечно, и их влияние нельзя рассматривать как таковое. Тематические исследования иллюстрируют влияние, которое изменения в доступе и предполагаемые сервитуты могут оказать на небольшой розничный магазин, и иллюстрируют методы, которые мы использовали для решения каждой проблемы.

Пример 1 – Вакантно так же, как и вакантно сейчас

Характеристики магазина:

- Высокий трафик
- Подъезд к углу
- Небольшая площадка
- Четыре топливораздаточные колонки
- ТСЕ, чтобы огибать навес в непосредственной близости и поперек фасада на обеих дорогах
- Постоянная потеря одной точки доступа, но сохраняется вход/выход с обеих дорог

Это тематическое исследование еще раз иллюстрирует проблемы, которые может вызвать ТСЕ для круглосуточного магазина. Хотя объект действительно потерял точку доступа, он сохранил по крайней мере одну точку доступа с каждой ограниченной проезжей части, поэтому воздействие из-за потери доступа было незначительным. Однако ТСЕ для этого конкретного участка был обернут вокруг навеса в непосредственной близости, что не оставляло места на участке для маневрирования. Как указано в предыдущей статье, небольшие розничные магазины оцениваются в первую очередь по доходу, который они могут приносить, и хотя в этом конкретном случае конкретный государственное агентство не компенсирует потерю дохода, доход и стоимость недвижимости взаимосвязаны.

Таким образом, проблема оценки заключается в том, как определить, существует ли ущерб недвижимости, и если да, то как рассчитать этот ущерб без оценки потери дохода.

По нашей оценке, магазин будет закрыт на время проведения ТСЕ и будет пустовать примерно три года.

Таким образом, мы пришли к выводу, что участники рынка будут относиться к объекту как к пустующему магазину сразу после установления ТСЕ.

Поскольку мини-маркеты покупаются и продаются в первую очередь исходя из их потенциального дохода, продажи пустующих мини-маркетов резко снижаются. Эта скидка обусловлена несколькими факторами, включая отсутствие дохода в прошлом, капитальные вложения, необходимые для открытия и эксплуатации

магазина, ремонт и техническое обслуживание компонентов недвижимости, стоимость ремонта и замены оборудования, а также правила, которые необходимо соблюдать до получения разрешения на выдачу топлива.

Поэтому, чтобы определить соответствующую сумму ущерба, мы нашли продажи пустующих круглосуточных магазинов и сопоставили их с продажами действующих круглосуточных магазинов с аналогичными характеристиками (такими как объем трафика и количество топливораздаточных колонок), чтобы получить соотношение. Затем мы применили это соотношение к недвижимости и подлежащим компенсации объектам FF&E, чтобы получить итоговую стоимость после принятия. Один набор использованных парных продаж обобщен в следующей таблице с отредактированными адресами.

Объем трафика	Количество топливораздаточных колонок	Площадь улучшений, SF	Площадь участка	FAR	Год постройки	Состояние	Дата продажи	Цена продажи
Вакантный магазин								
22,000	5	3,830	1,447	6.1%	1988	среднее	1/26/2018	\$400,000
Магазины с владельцем - оператором								
11,000	4	1,999	0.700	6.6%	1998	хорошее	22-Sep-17	\$950,000
							дисконт -57.89%	
40,000	4	2,824	3.789	1.7%	1986	среднее	3-May-17	\$1,150,000
							дисконт -65.22%	
9,200	5	2,400	0.740	7.2%	1994	среднее	13-Mar-19	\$1,169,000
							дисконт -65.78%	
21,400	6	2,400	0.950	5.8%	1986	среднее	23-Apr-19	\$1,200,000
							дисконт -66.67%	
							Min	
							-66.67%	
							Max	
							-57.89%	
							Среднее	
							-63.89%	
							Медиана	
							-66.67%	

Пример 2 – Разворот при ТСЕ

Характеристики магазина:

- Высокая интенсивность движения
- Две точки входа/выхода с дороги
- Четыре топливораздаточных устройства
- Небольшая асфальтированная территория объекта
- Потеря одной точки доступа после завершения проекта
- Отсутствие въезда за угол, потенциальная проблема с маневренностью грузовика для подачи топлива

В этом тематическом исследовании мы рассмотрим последствия, которые может вызвать потеря точки доступа, и потенциальный способ ее устранения.

Этот круглосуточный магазин, в дополнение к предлагаемому сервитуту и праву пути, терял одну из двух точек входа/выхода. Он не был расположен на углу и

опирался на два северных и южный срезы бордюра, чтобы обеспечить необходимый радиус поворота для грузовиков с топливом, а также грузовиков с инвентарем. Хотя мы рассматривали возможность определения коэффициента ущерба за счет увеличения расходов или изменения наиболее эффективного использования участка на другое, которое не требовало бы доступа большого грузовика, мы решили оценить величину затрат на устранение, учитывающее проблемы с радиусом поворота.

Участок был таким, что единственное место для укладки тротуарной плитки находилось за круглосуточным магазином. Поэтому, чтобы устранить проблему, была проведена оценка затрат на устранение с использованием затрат на выравнивание и асфальтирование территории за круглосуточным магазином, чтобы обеспечить грузовикам необходимый радиус поворота для въезда на территорию круглосуточного магазина и выезда с нее.

Пример 3 – Угловой объект

Характеристики магазина:

- Высокий трафик на обеих граничащих дорогах
- Высокие запасы топлива
- Обозначенный угол
- Пять топливораздаточных автоматов
- Небольшой участок
- Доступ с одной дороги заблокирован на 400 дней из-за ТСЕ
- Значительная потеря дохода из-за препятствия доступу

Эта проблема с оценкой мини-маркета является примером потенциального воздействия ТСЕ, потенциального воздействия потери доступа к углу и ограниченных рыночных данных.

В данном случае ТСЕ препятствовал доступу с одной из проезжих частей, ограничивая маневренность грузовиков для доставки топлива (увеличивая расходы из-за необходимости в грузовиках для доставки меньшего размера), а также вытесняя бизнес в магазин.

Следует отметить, что этот магазин находился на очень маленькой территории. У нас было преимущество в том, что оценка была ретроспективной, и у нас были фактические данные о доходах, подтверждающие значительное снижение продаж в те дни, когда действовал ТСЕ.

Во-первых, чтобы проверить высокую маржу продаж топлива, мы использовали OPIS (Службу информации о ценах на нефть) для сбора местных данных о продажах топлива, включая типичные наценки на топливо для региона с почтовым индексом субъекта.

Во-вторых, чтобы измерить влияние ТСЕ на магазин, мы рассчитали процентное изменение продаж топлива по сравнению с периодом до и после введения ТСЕ.

Затем мы применили этот процент к прогнозируемому доходу за те 400 дней, в течение которых, по прогнозам, сохранялся ТСЕ, затем мы дисконтировали потерю дохода обратно до текущей стоимости.

Снижение было дисконтировано, поскольку потеря дохода не была постоянной; следовательно, дисконтированная потеря дохода была напрямую привязана к ТСЕ.

Одной из существенных проблем в этом подходе является то, что показатель потери дохода включает недвижимость (землю и улучшения), FF&E и (возможно) нематериальную стоимость. Таким образом, не вся дисконтированная цифра была применима к недвижимому имуществу.

Один из способов распределения показателя, применимого к TCE, состоит в том, чтобы разбить его на основе процентного соотношения каждого компонента, полученного в ходе оценки. Таким образом, если на недвижимость приходится 80 процентов MVТAB, 15 процентов на FF&E и 5 процентов на IV, те же проценты могут быть применены к показателю TCE. К счастью, в данном случае недвижимое имущество, финансовые и нематериальные ценности подлежали компенсации, так что никакого распределения не требовалось.

Пример 4 – мистер NoDa

Характеристики магазина:

- Обозначенный въезд на перекресток
- Две точки въезда/выезда с каждой дороги
- Две топливораздаточные колонки
- Небольшая площадка
- Сохранение всех точек доступа
- Предполагаемое право пути и TCE в непосредственной близости от топливного навеса

В этом тематическом исследовании у магазина, расположенного на обозначенном углу, предполагалось право пути, а предполагаемый TCE располагался в непосредственной близости от топливного навеса.

Обеспокоенность заключалась в том, что предлагаемое изъятие и сервитут повлияют на продажи топлива из-за изменений в маневренности.

Чтобы проанализировать потенциальное влияние на магазин, мы рассмотрели два фактора.

Первым фактором было расположение точек входа и выхода. На участке было четыре точки двустороннего доступа, которые позволяли транспортному потоку маневрировать по участку с обоих углов, и область, на которую повлияло предлагаемое право проезда и TCE, вряд ли будет использоваться, если участок не будет обеспечен резервным дублированием.

Вторым фактором, на который мы обратили внимание, была история продаж топлива, предоставленная арендатором. Как оказалось, продажи топлива были минимальными, и большая часть дохода магазина приходилась на продажу товаров. Учитывая маневренность площадки, обеспечиваемую четырьмя точками доступа, а также низкие продажи топлива в магазине, мы пришли к выводу, что оставшаяся часть не пострадала (NoDa).

Пример 5 – Въезд/выезд направо

Характеристики участка

- Пустующее место для магазина товаров повседневного спроса
- Обозначенный угол
- Доступ с прилегающих дорог
- Большой трафик на главной дороге
- Отличное место для магазина товаров повседневного спроса
- Потеря доступа с главной дороги
- Ограниченный доступ со второстепенной дороги
- Изменение в самом высоком и оптимальном использовании

Доступ часто является спорным вопросом при оценке права проезда, поскольку многие обременяющие органы власти не компенсируют изменения в доступе до тех пор, пока доступ сохраняется.

В этом тематическом исследовании участок, приобретенный оператором круглосуточного магазина в этом районе, потерял доступ до такой степени, что изменилось наиболее эффективное использование участка. Собственность до обременения была основным участка круглосуточного магазина по причинам, перечисленным выше.

Потеря доступа на главную улицу могла быть достаточной, а могла и не быть достаточной для изменения наиболее эффективного использования; однако изменения на второстепенной улице были значительными.

После обременения доступ по второстепенной улице был ограничен въездом/выездом направо; кроме того, чтобы повернуть налево (обратно к основной проезжей части), клиенту пришлось бы проехать четверть мили и развернуться, даже не погасив лампочку. В результате участок больше не был функционален для использования под мини-маркет, и его наиболее эффективное использование было изменено на офисное.

В заключение

Приведенные выше тематические исследования представляют собой сложные проблемы без простых решений. Представленные нами решения - это то, как мы решили решить проблему оценки с помощью имеющихся ресурсов; однако мы признаем, что существуют другие способы решения каждой из этих проблем, и хотели бы услышать ваши мысли о том, как вы справлялись или будете справляться с этими проблемами.