

Υπολειμματική Μέθοδος

Σε πολλές περιοχές, ακόμα και εντός του αστικού χώρου, μπορούν να εντοπιστούν ιδιοκτησίες που δεν είναι εντελώς ανεπτυγμένες και μπορούν να αποκτήσουν μεγαλύτερη δυναμική και αξία εφόσον μεταμορφωθούν με το κατάλληλο κεφάλαιο.

Η υπολειμματική μέθοδος χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της αξίας ακινήτου μέσω της δυναμικής που διαθέτει ύστερα από κάποιο σενάριο αξιοποίησης αυτού. Χαρακτηριστικό παράδειγμα της υπολειμματικής μεθόδου, είναι η ενδεχόμενη κατεδάφιση μιας παλιάς οικίας και η δημιουργία ενός ολοκαίνουργιου κτιρίου στη θέση αυτή, όπου γίνεται αντιληπτό πως η αξία της γης σε αυτή την περίπτωση αλλάζει.

Μέσω της υπολειμματικής μεθόδου υπολογίζεται η αγοραία αξία του ακινήτου στην υφιστάμενη μορφή του ακολουθώντας την διαδικασία όπου από την αξία τελικής ανάπτυξης του υλοποιημένου σεναρίου, αφαιρούνται τα κόστη ανάπτυξης ή ανακατασκευής και το επιχειρηματικό όφελος.

Η Αξία Τελικής Ανάπτυξης υπολογίζει το σύνολο των εσόδων από τις πωλήσεις ύστερα από την εφαρμογή του πιθανού σεναρίου που επιλέγει να εφαρμόσει ο εκτιμητής με την υπολειμματική μέθοδο και συνήθως υπολογίζεται με συγκριτικά στοιχεία παρόμοιων ακινήτων ή και με βάση την κεφαλαιοποίηση μισθωμάτων.

Τα Κόστη Ανάπτυξης εκφράζουν το κεφάλαιο που απαιτείται να δαπανηθεί προκειμένου να υλοποιηθεί το σενάριο και συμπεριλαμβάνει τα κόστη κατασκευής/ανακατασκευής, λοιπά κόστη καθώς και των αμοιβών των συμβαλλόμενων μερών.

Το Επιχειρηματικό Όφελος είναι το κέρδος του επενδυτή από τα έσοδα που προκύπτουν από τις συνολικές πωλήσεις του υλοποιημένου σεναρίου και εκφράζεται ως ένα ποσοστό επί αυτού.

Έτσι λοιπόν, η σχέση που εκφράζει την υπολειμματική μέθοδο είναι η παρακάτω:

Υπολειπόμενη Αξία = Αξία Τελικής Ανάπτυξης – Κόστος Ανάπτυξης – Επιχειρηματικό Όφελος

Περιπτώσεις εφαρμογής της υπολειμματικής μεθόδου

Η Υπολειμματική μέθοδος μπορεί να εφαρμοστεί σε πλειάδα περιπτώσεων. Ο εκτιμητής επιλέγει εάν θα χρησιμοποιήσει την υπολειμματική μέθοδο και εάν θα την εφαρμόσει σε συνδυασμό με κάποια άλλη μέθοδο για την στάθμιση του τελικού αποτελέσματος. Ορισμένες από τις βασικές περιπτώσεις όπου μπορεί να εφαρμοστεί η υπολειμματική μέθοδος είναι οι εξής:

Οικόπεδα: Η υπολειμματική μέθοδος εφαρμόζεται κυρίως σε περιπτώσεις προσδιορισμού της αξίας των οικοπέδων που παρουσιάζουν επενδυτικό ενδιαφέρον, για τα οποία τα συγκριτικά στοιχεία της αγοράς είναι ελλιπή, ωστόσο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία μίσθωσης ή πώλησης ακινήτων. Με την υπολειμματική μέθοδο υπολογίζεται η μέγιστη αξία ενός αδόμητου οικοπέδου αφού έχει θεωρητικά αναπτυχθεί πλήρως και κατά το βέλτιστο τρόπο. Το βέλτιστο σενάριο της υπολειμματικής μεθόδου σχετίζεται άμεσα την θέση του οικοπέδου και την υπάρχουσα πολεοδομική νομοθεσία, όπου ο εκτιμητής μέσω της υπολειμματικής μεθόδου επιλέγει την βέλτιστη χρήση. Η λογική της υπολειμματικής μεθόδου έχει ως βάση το ανώτατο τίμημα που θα ήταν διατεθειμένος να πληρώσει ένας επενδυτής για ένα ακίνητο.

Οικόπεδα με ημιτελή κτίσματα: Η χρήση της υπολειμματικής μεθόδου για ημιτελή κτίσματα προτιμάται για περιπτώσεις όπου το υφιστάμενο κτίσμα έχει αξιοποιήσει πλήρως ή σε μεγάλο βαθμό τον συντελεστή δόμησης. Επίσης εάν το κτίσμα βρίσκεται σε προχωρημένο βαθμό κατασκευαστικής ετοιμότητας ή παρόλο που είναι σε αρχικό κατασκευαστικό στάδιο διατηρείται ο φέροντας οργανισμός σε καλή κατάσταση, τότε η υπολειμματικής μέθοδος μπορεί και πάλι να εφαρμοστεί. Στις περιπτώσεις όπου δεν ισχύουν τα παραπάνω, κατά την εφαρμογή της υπολειμματικής μεθόδου, γίνεται η παραδοχή κατεδάφισης του υφιστάμενου κτίσματος όπου υπολογίζεται το κόστος των εργασιών και συμπεριλαμβάνεται στα κόστη ανάπτυξης. Ωστόσο πριν αποφασιστεί η κατεδάφιση του

υφιστάμενου κτιρίου, θα πρέπει να έχουν ελεγχθεί οι ισχύοντες όροι δόμησης και σε περίπτωση που έχουν αλλάξει και είναι δυσμενέστεροι αυτών που ίσχυαν κατά την περίοδο που είχε ανεγερθεί το υφιστάμενο κτίσμα, τότε ίσως η κατεδάφιση αυτού να μην αντιπροσωπεύει το βέλτιστο σενάριο αξιοποίησης καθώς θα μείωνε σημαντικά τη μελλοντική δομήσιμη επιφάνεια του οικοπέδου.

Οικόπεδα με κτίρια που χρήζουν ανακατασκευή ή ανάπλαση : Η υπολειμματική μέθοδος εφαρμόζεται σε περιπτώσεις όπου η υφιστάμενη χρήση των κτισμάτων δεν ταυτίζεται με τη βέλτιστη χρήση αυτών ενώ μέσω του σεναρίου ανάπλασης ή ανακατασκευής του κτίσματος θα επιτευχθεί μελλοντική μεγιστοποίηση των εσόδων μετά τη διάθεση αυτού στην αγορά. Χαρακτηριστικό παράδειγμα της υπολειμματικής μεθόδου σε τέτοιες περιπτώσεις είναι η μετατροπή παλιών κτιρίων γραφείων, που βρίσκονται σε περιοχές με επικρατέστερη χρήση την κατοικία, σε κτίρια διαμερισμάτων και ταυτόχρονα η αλλαγή χρήσης αυτών αυξάνοντας έτσι και την αξία τους. Σε κάθε περίπτωση ελέγχεται το ενδεχόμενο κατεδάφισης του κτιρίου πριν το προσδιορισμό του βέλτιστου σεναρίου για τη χρήση της υπολειμματικής μεθόδου και στη συνέχεια υπολογίζεται το απαιτούμενο κεφάλαιο για την υλοποίηση του σεναρίου.

Διατηρητέα κτίρια που χρήζουν ανακαίνιση: Στις περιπτώσεις όπου εφαρμόζεται η υπολειμματική μέθοδος για τον προσδιορισμό της αξίας διατηρητέων κτιρίων που χρήζουν ανακαίνιση, τονίζεται πως απαγορεύεται η κατεδάφιση αυτών. Σε αυτές τις περιπτώσεις δεν λαμβάνεται υπόψιν το υπόλοιπο δόμησης εκτός και αν υπάρχει σχετική άδεια δόμησης που το επιτρέπει. Μέσω της υπολειμματικής μεθόδου ελέγχεται και επιλέγεται η βέλτιστη χρήση αξιοποίησης του υφιστάμενου κτίσματος.

Ειδικές περιπτώσεις: Η υπολειμματική μέθοδος μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε πολλές περιπτώσεις, όπως τον προσδιορισμό του κέρδους ύστερα από την υλοποίηση ενός σεναρίου και τον προσδιορισμό της αξίας του τελικού προϊόντος προς διάθεση στην αγορά. Ακόμη μέσω της υπολειμματικής μεθόδου υπολογίζεται το κόστος υλοποίησης του σεναρίου, προκειμένου να μπορεί ένας

επενδυτής να υπολογίσει τα συνολικά κόστη και κέρδη που θα του επιφέρει το υλοποιημένο σενάριο. Η υπολειπόμενη αξία γης που υπολογίζεται μέσω της υπολειμματικής μεθόδου δίνει τη δυνατότητα στον επενδυτή να καθορίσει το ύψος της τιμής που θα μπορούσα να διαθέσει για την αγορά του οικοπέδου.

- **Βήματα εφαρμογής της υπολειμματικής μεθόδου**

Η υπολειμματική μέθοδος ακολουθεί κάποια βασικά στάδια κατά την εφαρμογή της τα οποία είναι τα εξής:

Το πρώτο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου αφορά την επιλογή του σεναρίου για βέλτιστη αξιοποίηση του εκτιμώμενου ακινήτου

Το δεύτερο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου είναι ο υπολογισμός των εσόδων από την πώληση του προϊόντος που θα προκύψει μετά την υλοποίηση του σεναρίου ανάπτυξης

Το τρίτο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου είναι ο υπολογισμός του συνολικού κόστους υλοποίησης του σεναρίου που έχει επιλεχθεί όπως

Κόστη κατασκευής/ανακατασκευής

Κόστη κατεδάφισης, διαμόρφωσης περιβάλλον χώρου και ειδικές κατασκευές

Κόστη ασφάλισης έργου, υπολογίζεται συνήθως στο 1% του κατασκευαστικού κόστους

Αμοιβές μηχανικών, υπολογίζεται συνήθως στο 5% του συνολικού κόστους κατασκευής

Συμβολαιογραφικά έξοδα, υπολογίζεται συνήθως στο 1% του συνολικού κατασκευαστικού κόστους

Αμοιβές νομικών, υπολογίζεται συνήθως στο 1% του συνολικού κατασκευαστικού κόστους

Αμοιβή κτηματομεσίτη, υπολογίζεται συνήθως στο 2% του συνολικού κατασκευαστικού κόστους

Έκτακτα έξοδα που είναι δύσκολα να προβλεφθούν, υπολογίζεται συνήθως στο 5% του συνολικού κατασκευαστικού κόστους

Κόστη δανεισμού όπου υπολογίζονται:

(α) οι τόκοι του κεφαλαίου

(β) τα έξοδα προσημείωσης, όπου υπολογίζεται συνήθως ως το 130% του κεφαλαίου δανεισμού

(γ) τα έξοδα του φακέλου που πιθανόν κρατά η τράπεζα σε περίπτωση χορήγησης δανείου

Το τέταρτο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου είναι ο υπολογισμός του προσδοκώμενου κέρδους επένδυσης το οποίο υπολογίζεται ως ποσοστό επί των εσόδων. Το προσδοκώμενο κέρδος που καλείται να υπολογίσει ο εκτιμητής μέσω της υπολειμματικής μεθόδου, εξαρτάται άμεσα από τις αποφάσεις που λαμβάνει ο επενδυτής και από ορισμένους παράγοντες όπως την αβεβαιότητα των πωλήσεων, δηλαδή εάν θα επιτευχθούν οι προβλεπόμενες τιμές πώλησης του τελικού προϊόντος.

τον χρόνο ολοκλήρωσης των πωλήσεων, που είτε αφορά την προπώληση κατά το στάδιο κατασκευής είτε την πώληση κατά την αποπεράτωση της ανάπτυξης, προκειμένου να αποδεσμευτεί το κεφάλαιο και τα κέρδη από την επένδυση.

την υπέρβαση του κόστους κατασκευής, λόγω κακής εκτίμησης του κόστους που αφορά ανατίμηση οικοδομικών υλικών, ημερομίσθια και άλλα

άλλα απρόοπτα που μπορεί να καθυστερήσουν την ολοκλήρωση του έργου όπως α) αρχαιολογικά ευρήματα β) καταγγελίες λόγω αυθαιρεσιών γ) προβλήματα με το υπέδαφος κατά το στάδιο των εκσκαφών

Το πέμπτο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου είναι ο υπολογισμός της εναπομένουσας αξίας του εκτιμώμενου που προσδιορίζεται με την αφαίρεση του κόστους ανάπτυξης και του επιχειρηματικού οφέλους από την προβλεπόμενη αξία ανάπτυξης που προκύπτει από τις πωλήσεις

Υπολειπόμενη Αξία = Αξία Τελικής Ανάπτυξης – Κόστος Ανάπτυξης – Επιχειρηματικό Όφελος

Το έκτο στάδιο της υπολειμματικής μεθόδου είναι ο υπολογισμός σημερινής αξίας/παρούσα αξία, όπου εφαρμόζεται ο συντελεστής προεξόφλησης που λαμβάνει υπόψη το κόστος ευκαιρίας από ανάλογου μεγέθους επενδύσεις.

Αναλύοντας τα βήματα της υπολειμματικής μεθόδου, διαπιστώνεται πως υπολογίζεται κάθε στάδιο μια μελλοντικής επένδυσης όπως η αγορά ενός κενού οικοπέδου, η υλοποίηση του αποδοτικότερου σεναρίου της επένδυσης, τα απαιτούμενα έξοδα για την υλοποίηση του έργου και τα έσοδα που θα επιφέρει η επένδυση. Ωστόσο κατά την εφαρμογή της υπολειμματικής μεθόδου ανακύπτουν πολλές δυσκολίες γι' αυτό και το τελικό αποτέλεσμα θα πρέπει να ελέγχεται ως προς την ορθότητα του ή να σταθμίζεται με το αποτέλεσμα κάποιας άλλης μεθόδου.

Ακόμη το σενάριο που επιλέγεται κατά την χρήση της υπολειμματικής μεθόδου ενδέχεται να διαφοροποιηθεί αρκετά στο στάδιο των οριστικών μελετών προκειμένου να εκδοθεί η οριστική άδεια δόμησης. Επίσης σημαντικές αλλαγές μπορεί να έχουν επέλθει και στην αγορά των ακινήτων, σε περίπτωση που δεν έχει ολοκληρωθεί στο διάστημα που εκτίμησε ο εκτιμητής, με κατ' επέκταση συνέπειες και στο αποτέλεσμα της σημερινής αξίας του εκτιμώμενου ακινήτου. Τα κόστη υλοποίησης αφορούν επίσης ένα σημαντικό παράγοντα της υπολειμματικής μεθόδου, όπου σε περίπτωση που διαφοροποιηθούν θα επηρεάζουν το επίπεδο των κερδών, με μείωση της σημερινής αξίας ακόμη και αρνητική.

*****Παράδειγμα εφαρμογής υπολειμματικής μεθόδου**

Να εκτιμηθεί η αξία της γης μέσω της εφαρμογής της υπολειμματικής μεθόδου όπου δίνονται τα ακόλουθα στοιχεία:

Σενάριο κατασκευής γραφείων 5000 τ.μ.

Τα γραφεία θα ενοικιάζονται μηνιαίως προς 10 €/τ.μ.

Το ποσοστό απόδοσης της επένδυσης θα είναι 8%

Το κόστος κατασκευής υπολογίζεται στα 700 €/τ.μ.

Ο κατασκευαστής του έργου θα έχει κέρδος της τάξης του 20%

Λύση

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, ο εκτιμητής με τη χρήση της υπολειμματικής μεθόδου υπολογίζει αρχικά τα συνολικά έσοδα του υλοποιημένου σεναρίου και στη συνέχεια αφαιρούνται τα κόστη και το προσδοκώμενο κέρδος της επένδυσης. Οι τιμές που αφαιρούνται από τα έσοδα εμφανίζονται με κόκκινο χρώμα γραμματοσειράς. Τα αποτελέσματα εμφανίζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Συνολική Δομήσιμη Επιφάνεια	5000 τ.μ.	
Υπολογιζόμενη Τιμή Ενοικίασης	x 10 €/τ.μ.	
Ετήσιες Απολαβές Ενοικίασης	50.000 € x 12 μήνες	600.000 €
Απόδοση 8%		/ 0.08
		7.500.000 €
Εκτιμώμενα Κόστη (less Development Costs)		
Κόστος Κατασκευής	5000 τ.μ. x 700 €/τ.μ.	3.500.000 €
Προσδοκώμενο Κέρδος Επένδυσης	20% x 7.500.00 €	1.500.000 €
Υπολειπόμενη Αξία Γης		2.500.000 €

Η υπολειμματική μέθοδος διαφέρει από τις υπόλοιπες μεθόδους καθώς εκτιμάται ένα ακίνητο το οποίο δεν έχει κατασκευαστεί. Όπως

Η υπολειμματική μέθοδος διαφέρει από τις υπόλοιπες μεθόδους καθώς εκτιμάται ένα ακίνητο το οποίο δεν έχει κατασκευαστεί. Όπως φαίνεται και στο παράδειγμα που πραγματοποιήθηκε παραπάνω, η υπολειμματική μέθοδος χρησιμοποιείται κυρίως για την εκτίμηση της γης που δύναται να αναπτυχθεί.

Συμπεράσματα

Συμπερασματικά, η υπολειμματική μέθοδος θεωρείται μια ευαίσθητη μέθοδος όπου μικρές αλλαγές στην επιλογή των παραδοχών μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά το τελικό αποτέλεσμα. Ο εκτιμητής που επιλέγει την υπολειμματική μέθοδο θα πρέπει να διαθέτει την κατάλληλη εμπειρία σε θέματα πολεοδομικής φύσεως καθώς και να γνωρίζει τα προσεγγιστικά

κόστη υλοποίησης του σεναρίου με σκοπό να γίνουν οι σωστές παραδοχές με όσο τον δυνατόν καλύτερη προσέγγιση. Συνήθως από τη χρήση της υπολειμματικής μεθόδου ανακύπτουν πολλές δυσκολίες και για το λόγο αυτό η υπολειμματική μέθοδος πρέπει να αξιολογείται ως προς την ορθότητα του αποτελέσματος.

Ορισμένα από τα πλεονεκτήματα της υπολειμματικής μεθόδου είναι πως:

Η υπολειμματική μέθοδος συνυπολογίζει την ενδεχόμενη λήψη δανείου και τα επιπλέον κόστη που θα προκύψουν από αυτή.

Η υπολειμματική μέθοδος συνυπολογίζει τα έξοδα αξιοποίησης ενός κενού οικοπέδου και τα πιθανά κόστη που θα δαπανηθούν.

Η υπολειμματική μέθοδος συνυπολογίζει τα έσοδα που θα αποκομίσει ο επενδυτής.

Ενώ στις αδυναμίες της υπολειμματικής μεθόδου συγκαταλέγονται οι παρακάτω:

Η υπολειμματική μέθοδος εφαρμόζεται υπό προϋπόθεση για συνδυασμό με κάποια άλλη μέθοδο.

Κατά την χρήση της υπολειμματικής μεθόδου πραγματοποιούνται πολλές παραδοχές και προσαρμογές με αποτέλεσμα την μη αξιοπιστία του τελικού αποτελέσματος.

Το αποτέλεσμα που προκύπτει από την υπολειμματική μέθοδο συχνά σταθμίζεται με το αποτέλεσμα κάποιας άλλης μεθόδου.