

ДАРСИ №10: Равиши даромадӣ (Амволи ғайриманқули тиҷоратӣ)

Муқаддима: Чаро тиҷорат — ин танҳо бино нест?

Ҳангоми баҳодиҳии квартира мо ба "бароҳатӣ" ва ноҳия менигарем. Ҳангоми баҳодиҳии амволи ғайриманқули тиҷоратӣ (мағозаҳо, оффисҳо, анборҳо) мо ба рақамҳо менигарем. Ба инвестор муҳим нест, ки деворҳои МТ чӣ ранг доранд, ба ӯ муҳим аст, ки ҳар як метри квадратӣ дар як сол чӣ қадар доллар меорад.

Қоидаи тиллоӣ: Арзиши объекти тиҷоратӣ мутаносиби (пропорсионнали) даромадест, ки он истеҳсол мекунад.

1. Усули капитализатсияи мустақим

Ин усули маъмултарин барои баҳодиҳии объектҳои устувор коркунанда мебошад.

Формулаи асосӣ:

$$V = \frac{NOI}{R}$$

Дар ин ҷо:

- **V (Value):** Арзиши бозории объект.
- **NOI (Net Operating Income):** Даромади ҳолиси амалиётӣ.
- **R (Capitalization Rate):** Меъёри капитализатсия.

2. Ҳисоби NOI: Бе хаёлпарастӣ

Хатогии асосии баҳогузори навкор — қабул кардани маблағи "ифлос", ки иҷорагир ваъда медиҳад, ҳамчун асос. Барои бонк мо бояд даромади воқеӣ ва "тоза"-ро ҳисоб кунем.

Алгоритми ҳисоб:

1. **ПВД (Потенсиали даромади умумӣ):** Масоҳат × меъёри бозорӣ (агар ҳама чиз 100% иҷора дода шуда бошад).
2. **(-) Гумшавиҳо аз бекормонии бино:** Дар Тоҷикистон оффисҳо кам ҳолатҳое мешавад, ки тамоми сол 100% пур бошанд. Мо 5-10% барои хавфи вакансия тарҳ мекунем.
3. **ДВД (Даромади воқеии умумӣ):** Он чизе, ки воқеан ба суратҳисоб мегузарад.
4. **(-) Хароҷоти амалиётӣ:**

- Андоз аз амвол ва замин.
- Харочот барои идоракуни (маоши администратори МТ).
- Хизматрасониҳои коммуналӣ (агар иҷорагир пардохт накунад).
- Захира барои ивазкуни (бом, лифтҳо, кондитсионерҳо).

Натиҷа = NOI. Ин пулҳое мебошанд, ки дар "кисаи" молик то пардохти қарз боқӣ мемонанд.

3. Меъёри капитализатсия (R)

Тасаввур кунед, ки шумо пулро дар бонк бо фоиз мегузоред. Меъёри капитализатсия — ҳамон чиз аст, танҳо барои амволи ғайриманқул.

- Агар бонк 10% солона диҳад, инвестор аз амволи ғайриманқул ҳадди ақал 12-14% мехоҳад, зеро амвол — ин хавф ва ташвиш аст.

Дар Тоҷикистон (Душанбе) меъёрҳои ҷорӣ:

- Оффисҳои синфи А: 10% - 12%.
- Нуқтаҳои савдо: 9% - 11% (ликвиднокии бештар).
- Анборҳо: 12% - 15%.

4. Мисоли амалӣ

Объект: Бинои оффисӣ дар маркази Душанбе, 500 кв.м.

- Иҷораи бозорӣ: **\$15** барои кв.м дар як моҳ.
- ПВД дар як сол: $500 \times 15 \times 12 = \$90,000$.
- Гумшавиҳо (10%): **9,000**.
- Харочот (андозҳо, муҳофизат, таъмир 15%): **13,500**.
- **NOI = 90,000 – 9,000 – 13,500 = \$67,500**.
- Меъёри капитализатсия **R = 12%** (ё 0.12).

Ҳал (Арзиши ниҳой):

$$V = \frac{67,500}{0.12} = \$562,500$$

Барои бонк: Равиши даромадӣ ҳангоми баҳодиҳии марказҳои тиҷоратӣ ва мағозаҳо аҳамияти критикӣ дорад. Агар меъёрҳои иҷора дар ноҳия паст шаванд, арзиши гаравии амвол низ мутаносибан паст мешавад, ҳатто агар бино дар ҳолати аъло бошад.