

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКА НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА**

ТЕКСТИ ЛЕКЦІЙ

З МОДУЛЮ

ОЦІНКА НЕРУХОМОСТІ

*(для студентів 4 курсу всіх форм навчання
напряму підготовки 6.030601 «Менеджмент»)*



ХАРКІВ – ХНАМГ – 2012

Молодченко Т. Г. Тексти лекцій з модулю «Оцінка нерухомості» (для студентів 4 курсу всіх форм навчання напряму підготовки 6.030601 «Менеджмент») / Т. Г. Молодченко; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. – Х.: ХНАМГ, 2012. – 42 с.

Автор: Т. Г. Молодченко

Рецензент: к. е. н., доц. Г. В. Висоцька

Мета цих методичних вказівок – набуття студентами практичних навичок у вирішенні прикладних завдань з модулю «Оцінка нерухомості».

Рекомендовано кафедрою управління проектами в міському господарстві і будівництві, протокол № 4 від 4 листопада 2011 р.

ВСТУП

Курс «Оцінка нерухомості» – загально-професійна економічна дисципліна, необхідна для формування сучасних кадрів української держави.

Мета курсу – вивчення теорії і практики функціонування ринку нерухомості як найважливішої сфери підприємницької діяльності. Об'єкти останньої, з одного боку, служать певною гарантією стабільності бізнесу, збереження й примноження вартості капіталу, а з іншого, – мають особливу престиж у суспільній свідомості. Саме ринок нерухомості забезпечує, перехід земельних ділянок і всього, що міцно з ним пов'язано, в руки ефективних власників і тим самим грає вирішальну роль в формуванні і зміцненні середнього соціального класу українського суспільства.

Предмет курсу – система економічних, організаційних і правових відносин з приводу нерухомого майна, заснована на чинних законодавчих і нормативних актах, регулюючих управління різними об'єктами нерухомості і здійснення з ними цивільно-правових операцій з метою отримання бажаного комерційного або соціального результату.

Об'єкт вивчення – ринок нерухомості, його види і сегменти в частині практичної реалізації операцій і управління об'єктами нерухомості в рамках існуючого правового простору.

ЛЕКЦІЯ 1.

ЗМ.1.1 ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ І ВИЗНАЧЕННЯ ЕКОНОМІКИ НЕРУХОМОСТІ

УНЕ 1. Поняття, суть і основні характеристики нерухомості

УНЕ 2. Правові основи нерухомості.

УНЕ 3. Види операцій з нерухомістю

УНЕ 1. ПОНЯТТЯ, СУТЬ І ОСНОВНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ НЕРУХОМОСТІ

«Нерухоме майно – це будь-яке майно, що складається із землі, а також будівель і споруд на ній».

У Росії термін «нерухоме і рухоме майно» вперше з'явився в законодавстві за часів правління Петра I в Указі від 23 березня 1714 р. «Про порядок спадкоємства рухомого і нерухомого майна». Під нерухомим майном признавалися земля, угіддя, будинки, заводи, фабрики, лавки. До нерухомого майна відносилися також корисні копалини, що знаходяться в землі, і різні споруди, як над поверхнею землі, так і під нею, наприклад: шахти, мости, дамби.

У Радянському цивільному праві (ЦК РРФСР – ст. 21, 1922 р.) було встановлено, що у зв'язку з відміною приватної власності на землю розподіл майна на рухоме і нерухоме скасовано.

У процесі проведення економічних реформ в Україні знов запроваджено розподіл майна на рухоме і нерухоме. З 1994 р., згідно ст. 130 ЦК, «до нерухомих речей (*нерухоме майно, нерухомість*) відносяться земельні ділянки, ділянки надр, відособлені водні об'єкти і все, що міцно пов'язано із землею, тобто об'єкти, переміщення яких без невідповідного збитку їх призначенню неможливе, зокрема ліси, багаторічні насадження, будівлі, споруди». До нерухомості відносять також те, що підлягає державній реєстрації: повітряні і морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти.

Нерухоме майно – це фізичні об'єкти з фіксованим місцеположенням у просторі і все, що невіддільно з ними зв'язано як під поверхнею, так і над поверхнею землі, або все що є обслуговуючим предметом, а також права, інтереси і вигоди обумовлені володінням цими об'єктами. Під фізичними об'єктами розуміють нерозривно пов'язані між собою земельні ділянки і розташовані на них споруди.

Таким чином, під **об'єктом нерухомості** розуміють, по-перше, підприємство в цілому як майновий комплекс, а по-друге, земельна ділянка, невід'ємною частиною якої можуть бути:

- будівлі (споруди) або група будівель, розташованих на цій ділянці, підземні споруди, що відносяться до даної ділянки;
- відособлені водні об'єкти, багаторічні насадження;
- інженерні споруди і мережі, що здійснюють підключення земельної ділянки і будівель (споруд), що знаходяться на ній, до об'єктів інфраструктури міста;
- елементи господарського, транспортного інженерного забезпечення, що відносяться до даного об'єкту нерухомості, але розташовані поза межами його земельної ділянки.

Законом до нерухомості може бути віднесено й інше майно. Так, згідно ст. 132 ЦК, «підприємство в цілому як майновий комплекс, використовуваний для здійснення підприємницької діяльності, визнається нерухомістю».

Речі, що не відносяться до нерухомості, включаючи гроші і цінні папери, визнаються рухомим майном.

Нерухоме майно може бути **ділимим і неділимим**.

Ділимим є майно, яке може бути без порушення його суті розділено на долі і кожна його частка після розділу представляє цілу нерухому річ. При цьому у встановлених Законом випадках ділима нерухомість може бути визнана неподільною (фермерські господарства у ряді країн).

Нерухоме майно може мати **невіддільні частини**, які називають суттєвими (не можуть бути відокремлені від нерухомої речі без спричинення їй відповідного збитку – наприклад, ліфт і ліфтове обладнання житлового будинку).

Нерухома річ може мати різні **обтяження** – умови, заборони, що утрудняють правовласника при здійсненні права власності або інших речових прав на конкретний об'єкт нерухомого майна (сервітута, іпотеки, довірчого управління, оренди, арешту майна й інших), встановлюваних на основі договору або закону.

Сервітут – право обмеженого користування чужим об'єктом нерухомого майна, наприклад, для проходу, прокладення і експлуатації необхідних комунікацій і інших потреб, які не можуть бути забезпечені без встановлення сервітуту. Сервітут як речове право на будівлю, споруду, приміщення може існувати поза зв'язком з користуванням земельною ділянкою.

Кадастровий номер – унікальний, такий, що не повторюється в часі і на території держави номер об'єкту нерухомості, який привласнюється йому при здійсненні кадастрового і технічного обліку (інвентаризації) відповідно до процедури, встановленої законодавством країни, і зберігається, поки даний об'єкт нерухомості існує як єдиний об'єкт зареєстрованого права. Кадастровий номер будівлі або споруди складається з кадастрового номера земельної ділянки, на якій знаходиться будівля або споруда, і інвентарного номера будівлі або споруди. Кадастровий номер приміщення в будівлі або споруді складається з кадастрового номера будівлі або споруди і інвентарного номера приміщення.

Кадастровий і технічний облік (інвентаризація) об'єкту нерухомості – опис і індивідуалізація об'єкту нерухомого майна (земельної ділянки, будівлі, споруди, житлового або нежитлового приміщення, внаслідок чого він отримує такі характеристики, які дозволяють однозначно виділити його з інших об'єктів нерухомого майна.

Будь-який об'єкт нерухомості в реальній дійсності існує в єдності фізичних, економічних, соціальних і правових властивостей, кожне з яких може у відповідних випадках виступати як основний залежно від життєвих ситуацій.

Географічна концепція відображає фізичні (технічні) характеристики нерухомості: конструкцію і матеріали споруд, розміри, місцеположення, родючість ґрунтів, поліпшення, навколишнє середовище й інші параметри. Всі об'єкти нерухомості піддаються дії фізичних, хімічних, біологічних, техногенних і інших процесів. В результаті поступового змінюються їх

споживчі якості і функціональна придатність, стан яких враховується при здійсненні операцій, володіння і користування майном.

Економічна концепція розглядає нерухомість як ефективний об'єкт інвестування і надійний інструмент генерування доходу. Основні економічні елементи нерухомого майна - вартість і ціна - первинно виникають з його корисності, здатності задовольняти різні потреби і інтереси людей. За рахунок оподаткування власників нерухомості формують муніципальні бюджети і реалізують соціальні програми.

На юридичному рівні нерухомість має на увазі сукупність публічних і приватних прав, що встановлює державою з урахуванням вітчизняних особливостей і міжнародних норм. Приватні права можуть бути неподільними або частковими і розділеними на основі фізичного горизонтального і вертикального розмежування майна на підземні ресурси, поверхні земельних ділянок, споруди на них, повітряний простір.

В Україні, як і в інших промислово-розвинених країнах світу, законом гарантовано приватним особам право купувати, продавати, здавати в оренду або передавати майно або права на володіння і користування ним іншим громадянам і підприємствам, тобто вільно розпоряджатися своєю власністю.

Соціальна роль нерухомого майна полягає в задоволенні фізіологічних, психологічних, інтелектуальних і інших потреб людей. Володіння нерухомістю престижно в суспільній свідомості і необхідно для формування цивілізованого середнього соціального класу.

Традиційно в Україні нерухомість ділиться на 3 групи: житловий фонд, нежилий фонд, земля. Кожна з цих груп розвивається самостійно, має власну законодавчу і нормативну базу (рис. 1.1).

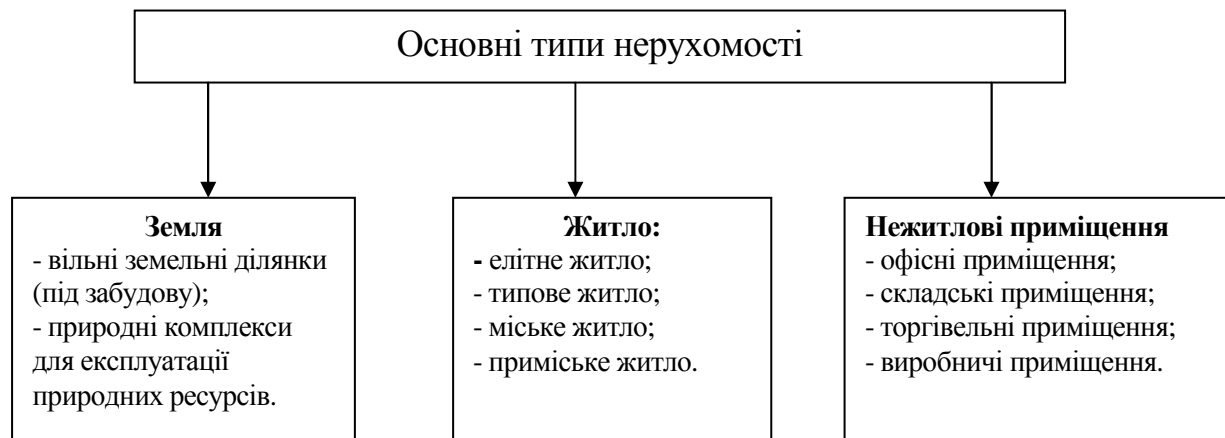


Рис. 1.1. Основні типи нерухомості

Житловий фонд – сукупність всіх житлових приміщень незалежно від форм власності, включаючи житлові будинки, гуртожитки, спеціалізовані будинки, квартири, інші житлові приміщення в інших будовах, придатні для мешкання. До нежилого фонду відносять будівлі, споруди і інші об'єкти або їх частини, розташовані на певній земельній ділянці і зареєстровані в установленому порядку. Нежилі приміщення розрізняють за функціональним призначенням на офісні, торговельні, складські й виробничі.

Базовий об'єкт нерухомості – це земля, яка є місцем мешкання всіх людей, основним фактором в будь-якій сфері бізнесу, прямо або побічно бере участь у виробництві всіх інших товарів.

Житлова нерухомість як товар має наступні властивості, що відрізняють її від інших товарів (рис. 1.2).

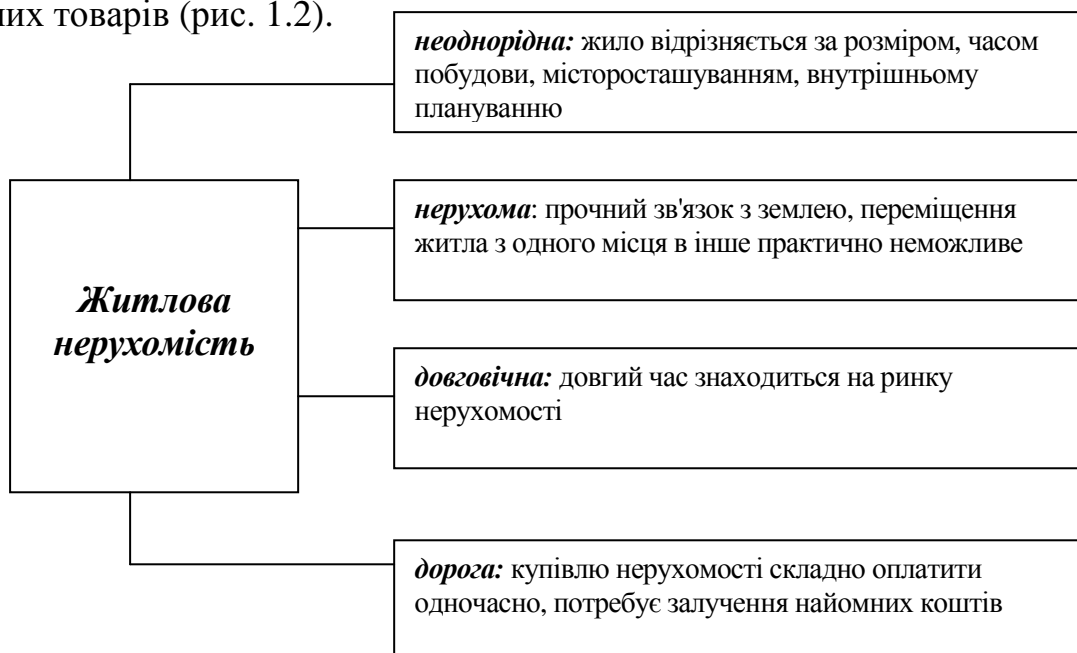


Рис. 1.2. Особливості житлової нерухомості як товару

Разом з розподілом на типи, нерухомість класифікують за рядом ознак, що сприяє успішнішому дослідженню ринку нерухомості і полегшує розробку і застосування методів оцінки різних категорій нерухомості, управління ними.

За характером використання

- Житлова нерухомість: дома, котеджі, квартири.
- Комерційна нерухомість: готелі, офісні приміщення, магазини, ресторани, пункти сервісу.
- Виробнича нерухомість: фабрики, заводи, склади.
- Сільськогосподарська нерухомість: ферми, сади.
- Спеціальна нерухомість: школи, церкви, монастирі, лікарні, ясла-садки, будівлі урядових і адміністративних установ.

За цілями володіння

- для ведення бізнесу;
- для мешкання власника;
- як інвестиції;
- як товарні запаси ;
- для освоєння і розвитку;
- для споживання виснажуваних ресурсів.

За ступенем спеціалізації

- спеціалізована (через свій спеціальний характер рідко, якщо взагалі здають в оренду третім особам, або продають на відкритому ринку для продовження її існуючого використання, крім випадків, коли її реалізують як частину бізнесу,

що її використовує): нафтопереробні і хімічні заводи, електростанції; музеї, бібліотеки і подібні ним приміщення, що належать суспільному сектору;

- неспеціалізована — уся інша нерухомість, на яку існує загальний попит на відкритому ринку для інвестування, використання в існуючих або аналогічних цілях.

За ступенем готовності до експлуатації

- введені в експлуатацію;
- нерухомість що вимагає реконструкції або капітального ремонту;
- незавершене будівництво.

За мірою відтворюваності в натуральній формі

- не відтворні: земельні ділянки, родовища корисних копалини;
- відтворні: будівлі, споруди, багаторічні насадження.

Нерухомість має потенційну здатність приносити дохід і є досить привабливим напрямом інвестування. Форми доходу від нерухомості:

- 1) майбутні періодичні потоки грошових коштів;
- 2) збільшення вартості нерухомості за рахунок зміни ринкових цін, придбання нових і розвитку старих об'єктів;
- 3) дохід від перепродажу об'єкту наприкінці періоду володіння.

УНЕ 2. ПРАВОВІ ОСНОВИ НЕРУХОМОСТІ.

У Законі України «Про власність», право власності – трактують як врегульовані законом суспільні відносини щодо володіння, користування і розпорядження майном.

Зміст права власності сформувався ще в Римському приватному праві. Римські юристи вважали, що власникові речі належить 5 основної правомочин:

1. право користування річчю;
2. право видобування доходів;
3. право розпорядження річчю;
4. право володіння річчю;
5. право витребувати річ з чужого незаконного володіння.

У країнах загального права розрізняють повне і часткове право власності. Власникові належить повне право власності. Часткове право власності має на увазі володіння тільки частиною «набору прав» , наприклад, орендатор володіє правомочністю щодо володіння і користування річчю, що орендується, але не має права розпоряджатися нею.

Цивільний кодекс України, що діє, визначає юридичний зміст права власності, згідно якому власникові належить правомочність **володіння, користування і розпорядження** своїм майном. Право власності складається з трьох прав:

право володіння – фактичне володіння річчю, що створює для володаря можливість безпосередньої дії на річ;

право використання – право споживання речі залежно від її призначення, а також отримання доходів, що вона приносить;

право розпорядження – визначення юридичної долі речі шляхом здійснення динаміки майнових відносин.

Власник має право здійснювати відносно майна, що належить йому, будь-які дії, що не суперечать закону й іншим правовим актам і не порушують права і інтереси інших осіб, що охороняються законом:

- відчужувати власність іншим особам;
- передавати іншим особам правомочності щодо володіння, користування і розпорядження майном, залишаючись власником цього майна;
- віддавати майно в заставу;
- розпоряджатися майном іншим способом, а так само обтяжувати його.

Власник несе тягар утримання майна, що належить йому, а також ризик його випадкової загибелі, якщо інше не передбачене законом або договором.

Суб'єктами права власності можуть бути:

- приватні особи (юридичні або фізичні);
- держава;
- органи місцевого самоврядування.

Виникнення права власності. Право власності виникає:

- при виробництві нової речі, виготовленої або створеної якою-небудь особою для себе дотриманням закону і інших правових актів, або при придбанні речі цією особою;
- на підставі договору купівлі-продажу, міни, дарування або іншої угоди про відчуження цього майна;
- при реорганізації юридичної особи;
- при передачі нерухомості або майнових прав на інше майно на підставі заповіту або відповідно до закону.

Члени житлового, житлово-будівельного, дачного, гаражного або іншого споживчого кооперативу, інші особи, що мають право на паєнагромадження, що повністю внесли свій пайовий внесок за квартиру, дачу, гараж, інше приміщення, надане цим особам кооперативом, набувають права власності на вказане майно з моменту внесення даних внесків.

Право власності на будівлі, споруди й інше новостворюване нерухоме майно, предмет державній реєстрації, виникає з моменту такої реєстрації.

За загальним правилом, особа, що здійснила самовільну споруду, не набуває права на її власність, тобто вона не має права продавати, дарувати, здавати в оренду, здійснювати інші операції. Самовільна споруда підлягає зносу за рахунок особи, що її здійснила.

Самовільною спорудою є житловий будинок, інша будова, споруда або інше нерухоме майно, створене на земельній ділянці, не відведеній для цих цілей, в порядку, встановленому законом і іншими правовими актами, або створене без отримання на це необхідних дозволів або з істотними порушеннями містобудівних і будівельних норм і правил.

У деяких випадках закон допускає визнання права власності на самовільну споруду, але тільки в судовому порядку.

Момент виникнення права власності. Права власності у покупця нерухомості за договором виникають, змінюються або припиняються тільки з моменту державної реєстрації їх виникнення, зміни або припинення, а не з моменту, наприклад, укладення відповідного договору або сплати покупної ціни.

Якщо громадянин або юридична особа не є власником нерухомого майна, але добровільно, відкрито і безперервно володіє ним як своїм власним протягом п'ятнадцяти років або іншим майном протягом 5 років, то він після закінчення цих термінів набуває права власності на це майно шляхом закріплення цього права в судовому порядку.

Безхозну нерухомість приймає на облік орган, що здійснює державну реєстрацію прав на нерухоме майно, за заявою органів місцевого самоврядування, на території якого воно знаходиться. Після закінчення року з дня постановки безхозної нерухомості на облік, керівник відділу муніципального майна, може звертатися до суду, з вимогою про визнання права муніципальної власності на об'єкт нерухомості, оскільки в таких випадках термін набувальницької давності встановлено 1 рік. Якщо безхозна нерухомість не визнана за рішенням суду як та, що поступила в муніципальну власність, то вона може бути передана власникові, що залишив її, або придбана третьою особою у власність через набувальницьку давність.

Припинення права власності. Право власності припиняється якщо власник:

- передав майно іншим особам;
- відмовився від права власності;
- втратив право власності на майно у випадках загибелі або знищення майна.

Найбільш типовою і поширеною підставою для припинення права власності є продаж власником свого майна іншим особам.

Відмова від права власності не спричиняє припинення прав і обов'язків власника нерухомості до придбання права власності на неї іншою особою

УНЕ 3. ВИДИ ОПЕРАЦІЙ (УГОД) З НЕРУХОМІСТЮ

Операція (угода) – це дія громадян і юридичних осіб, спрямована на встановлення, зміну або припинення цивільних прав і обов'язків. Мета будь-якої угоди – придбання права власності або права користування майном.

Дійсність операції визначають через сукупність наступних умов:

- законність змісту;
- правоздатність і дієздатність фізичних і юридичних осіб, що здійснюють операцію;
- відповідність волі і волевиявлення учасників операції;
- дотримання форми операції.

Єдиним доказом існування зареєстрованого права є державна реєстрація прав на нерухоме майно і угод з ним.

Купівля-продаж

При цій угоді укладається письмовий договір купівлі-продажу об'єкта нерухомості. За цим договором продавець зобов'язується передати об'єкт нерухомості у власність покупця, а покупець зобов'язується прийняти цей об'єкт і сплатити за нього певну ціну. Договір купівлі продажу об'єкта нерухомості підлягає обов'язковій державній реєстрації.

Міна

У цій операції кожна із сторін зобов'язується передати у власність іншій стороні один об'єкт в обмін на іншій. При цьому права власності на об'єкти

нерухомості передаються сторонам одночасно, при виконанні обома передачі нерухомого майна.

Дарування

У операції дарування дарувальник безкоштовно передає або зобов'язується передати те що одаряються:

- об'єкт нерухомості у власність;
- майнове право до себе або третій особі.

Рента

У цьому виді операції одержувач ренти – власник об'єкту нерухомості передає об'єкт у власність платникові ренти, який, у свою чергу, зобов'язується в обмін на отриманий об'єкт періодично виплачувати одержувачеві ренти певну суму або надавати кошти на його утримання в іншій формі.

Рента має декілька підвидів:

- постійна – виплачується безстроково;
- довічна – виплачується протягом життя одержувача ренти;
- довічний зміст з утриманням.

Оренда

При оренді об'єкту орендодавець зобов'язується надати орендарові об'єкт нерухомості за орендну плату в тимчасове володіння і користування. Передача об'єкту нерухомості іншому власникові не спричиняє за собою припинення договору оренди, якщо цього не бажає орендар. Письмова форма договору оренди і його реєстрація обов'язкові.

ЛЕКЦІЯ 2.

ЗМ 1.2 РИНОК НЕРУХОМОСТІ

УНЕ 1. *Основні характеристики ринку нерухомості*

УНЕ 2. *Функції ринку нерухомості*

УНЕ 3. *Форми державного регулювання ринку нерухомості*

УНЕ 1. ОСНОВНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ

Ринок нерухомості – це механізм, за допомогою якого з'єднуються інтереси і права, встановлюються ціни на нерухомість.

Ринок нерухомості і рівень його розвитку характеризує розвиток національної економіки. У розвитку ринку нерухомості в Україні можна виділити наступні етапи.

Перший, найбільш бурхливий період розвитку, ринок нерухомості пережив на початку 90-х років. Відкриття і розвиток підприємств відбувалося практично в правовому вакуумі, попит набагато випереджав пропозицію, а отже, доходи були дуже високі. Точкою відліку тут можна рахувати дозвіл на приватизацію квартир і, як наслідок, можливість продавати і купувати квартири. Саме тоді з'явилася значна кількість бізнесменів і просто забезпечених людей, які забажали поліпшити свої житлові умови новим шляхом. Тобто не очікуванням безкоштовного муніципального житла, не складними схемами обміну, а просто купівлею квартир. Квартир у той час приватизовувалося відносно небагато, людей що продають квартири було мало, а покупців було багато.

На другому етапі з'являються перші нормативні акти, регулюючі ріелторську діяльність в Україні.. Почалося зростання цін на житло, але квартири стали продаватися значно важче. Виникли нові форми обслуговування клієнтів. З'явився, зокрема, і став широко розповсюджуватися продаж квартир з розстрочкою платежу, надання кредитів під заставу квартир. Деякі фірми стали працювати за ексклюзивними договорами, беручи на себе зобов'язання реалізувати квартиру клієнта у певний термін.

Третій етап характеризується перевищенням попиту над пропозицією, посилюванням законодавчої бази, гострою конкуренцією на ринку, що привело до падіння доходів. Дрібні підприємства розоряються, середні і навіть великі ведуть боротьбу за виживання. На початок 1996 року почався природний спад вартості квартир. До весни 1996 року ціни на квартири стали падати. В середньому вони дешевшали щомісячно на 2 -3%. Кількість квартир, що виставляються на продаж, все збільшувалося, а число потенційних покупців скорочувалося.

З другого півріччя 1999 року наступив новий етап розвитку ринку нерухомості - етап припинення зниження цін, початок стабілізації і деякого підйому. Це відбувалося на фоні сприятливого розвитку макроекономічних показників в країні і, зокрема, невисоких (в порівнянні з осінню 1998 року) темпів інфляції, плавної і обмеженої девальвації гривни до долара.

Отже, ринок нерухомості, як це витікає з теорії ринкової економіки, пройшов стадію спаду, вийшов на стабілізацію, а попереду (не обов'язково відразу) – новий підйом, у тому числі і деяке зростання цін.

Нерухоме майно займає центральне місце в будь-якому суспільному виробництві, виконуючи одночасно дві найважливіші функції: засобу виробництва і предмету особистого споживання для мешкання, відпочинку, культурного дозвілля і т.п. З об'єктами нерухомості тісно пов'язано економічне і правове регулювання державою різних сфер життя суспільства і матеріального виробництва.

Основний, базовий об'єкт нерухомості – земля має унікальне значення у всій системі підприємницької діяльності людей. Вона є особливою цінністю для всього людського суспільства, оскільки є єдиним місцем мешкання всіх народів і поколінь людей, основним і єдиним чинником у будь-якій сфері бізнесу, прямо або побічно бере участь у виробництві всіх інших товарів і благ. Нерухомість знаходиться в центрі поєднання економічних процесів, приватних і суспільних інтересів, адміністративних норм і правил (рис. 2.1).

Нерухоме майно як товар – це об'єкт операцій, що задовольняє різні, реальні або потенційні потреби і що має певні якісні і кількісні характеристики.

Нерухоме майно – найбільш *довговічний товар* з тих, що існують, що забезпечує надійність інвестицій, оскільки вартість його з часом може зростати під впливом різних чинників. Іншою важливою особливістю нерухомості є те, що нерухомі товари споживаються за місцем їх розташування, тому виникає така економічна характеристика як територіальні переваги. Іншими економічними особливостями нерухомості є нерівномірність грошових потоків, диференціація оподаткування, різноманіття комбінацій речових прав, жорстка

регламентація оформлення операцій, ліквідність і необхідність менеджменту. В умовах ринкових відносин управління нерухомістю є складною комплексною системою щодо задоволення потреб в конкретному виді нерухомості.

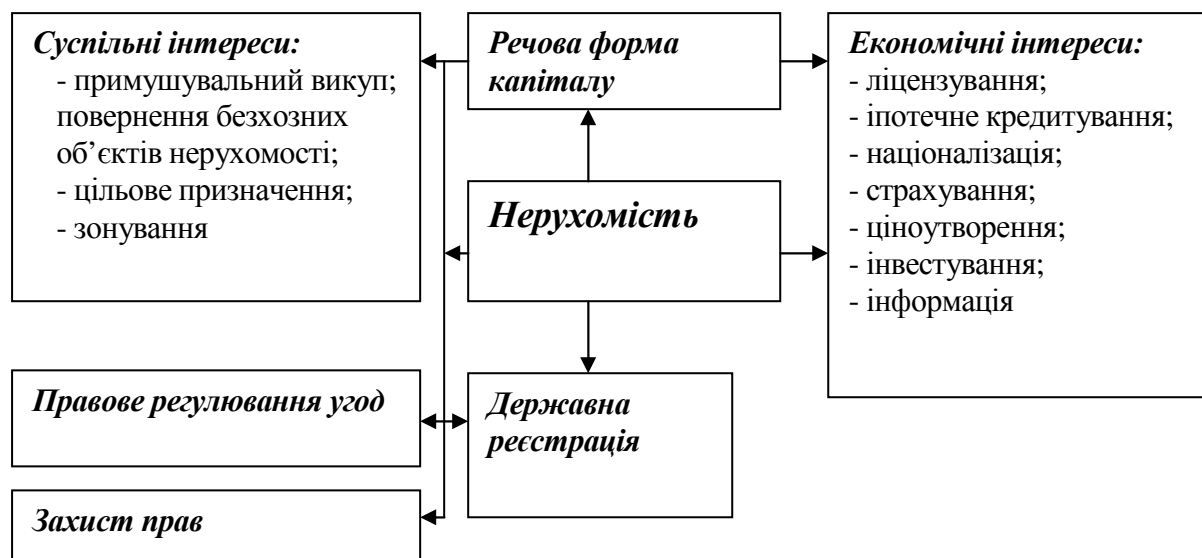


Рис. 2.1 - Нерухомість - об'єкт економічних і державних інтересів

Через свою специфіку ринок нерухомості носить ряд особливостей, представлених в табл. 2.1.

Таблиця 2.1 Особливості ринку нерухомості

Ознака	Характеристика
Локалізація	- абсолютна нерухомість - велика залежність ціни від місцезнаходження
Вид конкуренції	- недосконала, олігополія - невелике число покупців і продавців - унікальність кожного об'єкту - контроль над цінами обмежений - вступ до ринку вимагає значного капіталу
Еластичність пропозицій	низька, при зростанні попиту і цін пропозиція мало збільшується - попит може бути дуже мінливим
Ступінь відвертості	- операції носять приватний характер - публічна інформація, часто неповна і неточна
Конкурентоспроможність товару	- багато в чому визначається навколишнім зовнішнім середовищем, впливом сусідства - специфічністю індивідуальних переваг покупців
Умови зонування	- регулюється цивільним і земельним законодавством з урахуванням водного, лісового, природоохоронного і іншого спеціального права - велика взаємозалежність приватною між й іншими формами власності
Оформлення операцій	юридичні складнощі, обмеження й умови
Вартість	включає вартість об'єкту і пов'язаних з ним прав

Ринок нерухомості має великий вплив на всі сторони життя і діяльності людей, виконуючи ряд загальних і спеціальних функцій: ціноутворюючу,

регулюючу, комерційну, санування, інформаційну, посередницьку, стимулюючу, інвестиційну, соціальну.

Функціонування ринку нерухомості здійснюється його суб'єктами, до яких відносяться: продавці, покупці, професійні учасники, державні органи.

Професійними учасниками ринку є ріелтори, оцінювачі, ділери й інші посередники. Ріелтерською, вважають діяльність, що здійснюють юридичні особи і індивідуальні підприємці на основі угоди з зацікавленою особою (або за дорученням) на здійснення від його імені і за його рахунок, або від свого імені, але за рахунок і на користь зацікавленої особи цивільно-правових операцій із земельними ділянками, будівлями, спорудами, будовами, житловими і нежилими приміщеннями і правами на них.

Ринок нерухомості має розгалужену структуру і його можна диференціювати по різних ознаках, представлених в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 Класифікація ринків нерухомості

Ознака класифікації	Види ринків
Вид об'єкту	Земельний, будівель, споруд, підприємств, приміщень, багаторічних насаджень, речових прав, інших об'єктів
Географічний (територіальний)	Місцевий, міський, регіональний, національний, світовий
Функціональне призначення	Виробничих приміщень, житловий, невиробничих будівель і приміщень
Ступінь готовності до експлуатації	Існуючих об'єктів, незавершеного будівництва, нового будівництва
Тип учасників	Індивідуальних продавців і покупців, проміжних продавців, муніципальних утворень, комерційних організацій
Вид операцій	Купівлі-продажу, оренди, іпотеки, речових прав
Галузева приналежність	Промислових об'єктів, сільськогосподарських об'єктів, громадських будівель, інші
Форма власності	Державних і муніципальних об'єктів, приватних
Спосіб здійснення операцій	Первинний і вторинний, організований і неорганізований, біржовий і позабіржовий, традиційний і комп'ютеризований

УНЕ 2. ФУНКЦІЇ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ

Ринок нерухомості надає великий вплив на всі сторони життя і діяльності людей, виконуючи ряд загальних і спеціальних функцій.

Одна з головних функцій ринку — **встановлення рівноважних цін**, при яких платоспроможний попит відповідає об'єму пропозицій. При цінах нижче рівноважної має місце надмірний попит, а у разі перевищення рівноважної ціни — надмірна пропозиція. У ціні концентрується і великий об'єм інформації про насиченість ринку, переваги покупців, витрати на будівництво, господарській і соціальній політиці держави в області, наприклад житлового будівництва і т.д.

Регулююча функція полягає в тому, що ринок, автономно функціонуючи, за визначенням А. Сміта, "невидимою рукою" перерозподіляє ресурси за сферами підприємництва і направляє його учасників до цілі, яка зовсім не входила в їх наміри, — до формування ефективної структури економіки і задоволення суспільних інтересів. У сучасному світі недоліки ринкового

регулювання все більше компенсуються державним управлінням народним господарством, особливо в частині охорони природи, захисту конкуренції, перерозподілу доходів, створення правового середовища бізнесу, рішення соціальних проблем і ін.

Комерційна функція полягає в реалізації вартості і споживної вартості нерухомості і отриманні прибутку на вкладений капітал.

Функція санування - це очищення економіки від неконкурентоздатних і слабких учасників ринку, банкрутство неефективних. Ринковий механізм вказує людям напрям пошуку, але не дає їм ніяких гарантій щодо кінцевих фінансових результатів. Він визнає лише суспільно необхідні інвестиції в нерухомість, адже тільки їх і оплачує покупець. Тому звільнення ринку від неефективних власників підприємств і інших об'єктів нерухомості веде до підвищення стійкості і економічного зростання.

Інформаційна функція - це унікальний ринковий спосіб оперативного збору і розповсюдження узагальненої об'єктивної інформації, що дозволяє продавцям і покупцям нерухомості вільно, із знанням справи ухвалити рішення в своїх інтересах.

Посередницька функція виражається в тому, що ринок виступає як сукупний посередник і місце зустрічі безлічі незалежних і економічно відособлених в результаті суспільного розподілу праці покупців і продавців, встановлюється зв'язок між ними і надається можливість альтернативного вибору партнерів. Діють на ринку нерухомості і професійні посередники: ріелтори, оцінювачі, агенти, брокери, страховики, іпотечні кредитори і інші особи, що надають послуги зацікавленим учасникам.

Стимулююча функція виступає у формі економічного заохочення прибутком продуктивного використання досягнень науково-технічного прогресу в створенні і використанні нерухомого майна. Конкуренція економічно примушує і підтримує високу ділову активність і пошук нових можливостей ефективного управління капітальною власністю.

Інвестиційна функція — ринок нерухомості, це привабливий спосіб збереження і збільшення вартості капіталу. Він сприяє перекладу заощаджень і накопичень населення з пасивної форми запасів в реальний продуктивний капітал, що приносить дохід власникові нерухомого майна. При цьому само нерухоме майно служить своєрідною страховою гарантією.

Соціальна функція виявляється в зростанні трудової активності всього населення, в підвищенні інтенсивності праці громадян, прагнучих стати власниками квартир, земельних ділянок і інших капітальних і престижних об'єктів. З власників нерухомості, загалом, формується середній соціальний клас суспільства. В результаті неодноразового перерозподілу на ринку підприємства земельні ділянки, будівлі і споруди переходять до ефективних стратегічних інвесторів, що забезпечують високопродуктивне їх використання.

3. Форми державного регулювання ринку нерухомості

На ринку нерухомості держава виконує наступні функції:

- ідеологічної і законодавчої ініціативи (концепції розвитку окремих видів ринку і програми їх реалізації);

- інвестора в пріоритетні галузі матеріального виробництва, житлове будівництво і соціально-культурну сферу;
- професійного учасника при торгівлі житловими сертифікатами, державними будівлями і спорудами і іншими об'єктами нерухомості;
- емітента державних і муніципальних цінних паперів під заставу нерухомого майна;
- регулятора, що встановлює правила і норми функціонування ринку нерухомості;
- верховного арбітра в спорах між учасниками ринку нерухомості через систему судових органів;
- контролера стійкості і безпеки ринку (реєстрація прав і операцій з нерухомістю).

Система державного регулювання ринку нерухомості складається з двох елементів:

- 1) державні і муніципальні органи і організації;
- 2) державні і інші нормативні акти.

У організаційному відношенні державне регулювання ринку нерухомості здійснюється в двох формах:

- шляхом прямого втручання, тобто адміністративним способом;
- непрямою дією або економічними методами управління.

Пряме адміністративне управління включає сукупність наступних прийомів:

- створення нормативної бази — законів, інструкцій, правил, положень, регулюючих функціонування ринку нерухомості в центрі і в регіонах;
- відбір і посвідчення статусу професійних учасників ринку нерухомості — ліцензування, реєстрація, надання прав уповноваженим особам органами виконавчої влади на здійснення операцій з об'єктами державної і муніципальної власності;
- встановлення обов'язкових вимог до змісту і якості різних видів діяльності на ринку нерухомості і до його учасників;
- контроль за дотриманням всіма учасниками ринку встановлених норм і правил;
- введення заборон і санкцій за відступ від нормативних вимог при здійсненні операцій з нерухомим майном і підтримка правопорядку на ринку;
- викуп в державну власність будь-яких об'єктів нерухомості для суспільних потреб.

Адміністративне управління не пов'язане із створенням додаткових матеріальних стимулів або штрафних санкцій. Воно ґрунтується на силі державної влади і включає заходи заборони, примушення або дозволу.

Економічні методи управління ринком нерухомості здійснюються з допомогою:

- 1) системи оподаткування майна і пільг (ставки податків, звільнення від них);
- 2) регулювання облікової ставки (дисконтної політики Центрального Банку);
- 3) випуску і звернення житлових сертифікатів;
- 4) надання громадянам, що потребують поліпшення житлових умов, безвідплатних субсидій;
- 5) реалізації державних цільових програм;
- 6) амортизаційної політики;
- 7) зовнішньоекономічній діяльності.

ЛЕКЦІЯ 3.

ЗМ 1.3 ТЕХНОЛОГІЯ ОЦІНКИ І ВИДИ ВАРТОСТІ НЕРУХОМОСТІ

УНЕ 1. Види вартості нерухомості

УНЕ 2. Технологія оцінки нерухомості.

УНЕ 3. Підходи до оцінки нерухомості

УНЕ 1. ВИДИ ВАРТОСТІ НЕРУХОМОСТІ

Нерухоме майно знаходиться у вільному цивільному обігу і є об'єктом різних операцій, що породжує потребу в оцінці його вартості, тобто у визначенні грошового еквівалента різних видів нерухомості в конкретний момент часу.

Вартість нерухомості має дві форми прояву – споживча і мінова вартість.

Споживча вартість – обумовлена сукупністю природних і суспільних властивостей і процесів об'єкту нерухомості з погляду конкретного користувача, який виходить з варіанту її використання, що склався, а так само природними і суспільними властивостями товару, які визначені рівнем технічного розвитку і суспільними потребами.

Мінова вартість виникає в процесі обміну об'єктів нерухомості. При цьому в товарному господарстві загальним еквівалентом вимірювання виступають гроші. На конкурентному ринку ціна, як грошовий вираз вартості, є чинником, що врівноважує сили попиту і пропозиції. Форма прояву мінової вартості – ціна, яка відображає сумарну дію всіх ринкових чинників.

Корисність – форма виразу споживчої вартості.

Витрати - це виражені в грошовій формі витрати на створення або реконструкцію об'єкту нерухомості.

Місцеположення, яке значною мірою визначає величину експлуатаційних витрат, особливо транспортних. Часто виступає необхідним елементом технології і елементом зручності для покупця.

Таким чином, **ціна** - це грошовий вираз вартості об'єкту нерухомості, з погляду типових суб'єктів ринку, на конкретну дату продажу, виходячи з варіанту його найкращого використання.

Залежно від цілей оцінки різні види вартості можуть бути об'єднані в 2 основних групи:

1. вартість в обміні, як вираз мінової вартості;
2. вартість в користуванні, як вираз споживчої вартості.

Вартість в обміні характеризує здатність об'єкту нерухомості обмінюватися на гроші або на інші товари, носить об'єктивний характер і лежить в основі проведення операцій з нерухомістю на ринку: купівлі-продажу, передачі в заставу, у тому числі й під кредити, здачу в оренду, внесення до статутних фондів підприємств.

Форми прояву вартості в обміні:

- ринкова;
- ліквідаційна;
- заставна;
- страхова;
- орендна;
- утилізація.

Вартість в користуванні обумовлена корисністю об'єкту нерухомості при певному варіанті його використання і носить суб'єктивний характер, відображаючи можливості експлуатації об'єкту конкретним власником, що склалася, не пов'язані з купівлею-продажем об'єкту і з іншими ринковими операціями.

Вартість в користуванні розраховують виходячи з поточного використання об'єкту, і наближається до ринкової вартості в міру збільшення кількості покупців, охочих і здатних придбати нерухомість для подібних цілей.

Форми прояву вартості в користуванні:

- інвестиційна;
- балансова;
- вартість для цілей оподаткування.

Кожен з перерахованих видів вартості має свою область застосування і обмежень.

Ринкову вартість визначають виходячи з варіанту як найкращого використання об'єкту нерухомості, найбільш вірогідна ціна, за яку даний об'єкт нерухомості може бути відчужений на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони операції діють розумно, маючи в своєму розпорядженні всю інформацію, а на величині ціни угоди не відбиваються надзвичайні обставини.

Ліквідаційна вартість - грошова сума у вигляді різниці між доходами від ліквідації об'єкту нерухомості і витратами на її проведення. Це вартість, з якою доводиться погоджуватися продавцеві при вимушеному продажі нерухомості в обмежений період часу, що не дозволяє значному числу потенційних покупців ознайомитися з об'єктом і умовами продажу.

Заставна вартість – вартість об'єкту нерухомості, що забезпечує іпотечний кредит, яку кредитор сподівається отримати при вимушеному продажі на ринку даного об'єкту нерухомості у разі неплатоспроможності позичальника. Величина заставної вартості служить верхньою межею позики, яку надається під заставу об'єкта нерухомості. Заставна вартість менше ринкової на величину ризикової складової, а також доходу кредитної установи від даної операції.

Страхова вартість – грошова сума, на яку можуть бути застраховані руйновані елементи нерухомості, розрахована відповідно до методик, використовуваних у сфері державного і приватного страхування. Заснована на принципі заміщення або відтворень з урахуванням накопиченого зносу об'єктів нерухомості, схильних до ризику знищення. Розраховують як залишкову вартість заміщення.

Ринкова вартість оренди - величина орендної плати, за яку може бути здано в оренду об'єкт нерухомості на дату оцінки за типових ринкових умов.

Інвестиційна вартість – вартість об'єкту нерухомості для конкретного інвестора, заснована на його інвестиційних вимогах і перевагах. Розрахунок вартості заснований на суб'єктивній оцінці дисконтованих витрат і доходів інвестора, очікуваних від використання даного об'єкту в перспективному інвестиційному проекті.

Інвестиційна вартість нерухомості відрізняється від ринкової вартості в результаті різних оцінок необхідної ставки прибутковості, престижності, перспективності місцерозташування. Її розраховують при забудові вакантних

земельних ділянок, розширенні і реконструкції об'єктів нерухомості, внесенні об'єктів нерухомості як внесок в статутні капітали підприємств і в інших випадках.

Балансова вартість – вартість об'єкту, що відображена на балансі підприємства або організації. Вона складається з первинної вартості нерухомості на момент введення в експлуатацію, скоректованої на всі проведені переоцінки основних фондів з врахуванням бухгалтерської амортизації, а також за вирахуванням вартості проведених поліпшень за період експлуатації.

Вартість для цілей оподаткування – встановлюють на основі нормативних документів, що відносяться до оподаткування нерухомості. У країнах з перехідною економікою ця вартість, як правило, відповідає ринковій.

УНЕ 2. ТЕХНОЛОГІЯ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ.

Оцінка нерухомості — це визначення вартості нерухомості відповідно до поставленої мети, процедури оцінки і вимог етики оцінювача.

Оцінка нерухомості буває масова і індивідуальна.

Масова оцінка нерухомості — це оцінка великої кількості об'єктів нерухомості на конкретну дату з використанням стандартних методик і статистичного аналізу. При цьому уніфікують процедуру оцінки великої кількості об'єктів. При масовій оцінці на завершальному етапі перевіряють використану для розрахунків модель і контролюється якість отримуваних результатів. При цьому результати, отримані за допомогою моделі масової оцінки, порівнюють з реальними цінами продажів і оцінюють відхилення рівня оцінки за кожною групою аналогічних об'єктів.

Індивідуальна оцінка нерухомості — це оцінка конкретного об'єкту на певну дату. Індивідуальна оцінка проводиться у декілька етапів, об'єднаних в поняття «Процес оцінки», на завершальному етапі якого здійснюється узгодження результатів, отриманих з використанням різних підходів до оцінки нерухомості.

Процес оцінки нерухомості складається з етапів, що виконуються послідовно для визначення її вартості.

Процес оцінки нерухомості включає наступні етапи:

1-й етап. Визначення завдання оцінки	Мета оцінки
	Вид визначуваної вартості
	Встановлення оцінюваних майнових прав
	Дата оцінки
2-й етап. Складання плану і договору на проведення оцінки	Графік робіт оцінки
	Джерела інформації
	Вибір методів оцінки
	Витрати на проведення оцінки
	Грошова винагорода за проведення оцінки
3-й етап Збір і аналіз інформації	Складання договору на оцінку.
	Огляд об'єкту і прилеглої території
	Юридичний опис об'єкту нерухомості
	Фізичні характеристики і місце-розташування об'єкту нерухомості
	Економічна інформація
	Перевірка достовірності зібраної інформації
Аналіз і обробка зібраної інформації	

4-й етап. Аналіз кращого і найбільш ефективнішого використання	Аналіз земельної ділянки як умовно вільної
	Аналіз земельної ділянки з поліпшенням
	Правова обґрунтованість вибраного варіанту використання
	Фізична здійсненність
	Фінансова доцільність
5-й етап. Розрахунок оцінної вартості об'єкту нерухомості на основі 3-х підходів:	Оцінка вартості на основі доходного методу
	Оцінка вартості на основі порівняльного підходу
	Оцінка вартості на основі витратного підходу
6-й етап Узгодження отриманих результатів і виведення підсумкової величини вартості об'єкту нерухомості	Перевірка отриманих даних про величину вартості
	Допущення і обмежуючі умови, обумовлені повнотою і достовірністю використаної інформації
	Виведення підсумкової величини вартості
7-й етап. Складання звіту про оцінку.	

УНЕ 3. ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

Відомо декілька десятків методів оцінки нерухомості, використовуваних для різних об'єктів. Вибір того або іншого методу оцінки залежить від ряду чинників, таких як характер об'єкту, функції і мета оцінки. Рекомендують вибирати найбільшу кількість використовуваних методів, щоб при узгодженні оцінки отримати найбільш точну вартість.

Всі методи групуються в три підходи до оцінки нерухомості:

- порівняльний;
- прибутковий;
- витратний.

ЛЕКЦІЯ 4

ЗМ 1.3 ТЕХНОЛОГІЯ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

УНЕ 2. ВИТРАТНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

1. *Характеристика витратного підходу*
2. *Визначення зносу об'єкту нерухомості*

1. Характеристика витратного підходу

До основних характеристик витратного підходу відносяться:

- Оцінка майнового комплексу, що складається із земельної ділянки і створених на ній поліпшень, на основі розрахунку витрат, необхідних при її відтворенні на конкретну дату;
- Облік зносу оцінюваних поліпшень в період експлуатації під впливом різних чинників;
- Принцип «заміщення».

Необхідна умова для використання витратного підходу – достатньо детальна оцінка витрат на будівництво ідентичного об'єкту з подальшим урахуванням зносу оцінюваного об'єкту.

Основні етапи застосування витратного підходу:

1. оцінка відновлюваної вартості оцінюваної будівлі;
2. оцінка величини підприємницького прибутку;
3. розрахунок виявлених видів зносу;
4. оцінка ринкової вартості земельної ділянки;
5. розрахунок підсумкової вартості об'єкту оцінки шляхом корегування відновлюваної вартості на знос з подальшим збільшенням отриманої величини на вартість земельної ділянки.

Методи розрахунку відновлюваної вартості.

Відновлювану вартість будівництва оцінюваного об'єкту нерухомості розраховують в поточних цінах як нову (без урахування накопиченого зносу) і співвіднесена до дати оцінки. Вона може бути розрахована на базі вартості відтворення або вартості заміщення.

Вартість відтворення - це вартість будівлі в поточних цінах, яка буде точною копією об'єкту оцінки і побудовано буде з точно таких же матеріалів.

Вартість заміщення - це вартість будівництва будівлі в поточних цінах, яка має еквівалентну корисність з об'єктом оцінки, але побудована з нових матеріалів і відповідно до сучасного дизайну і планування.

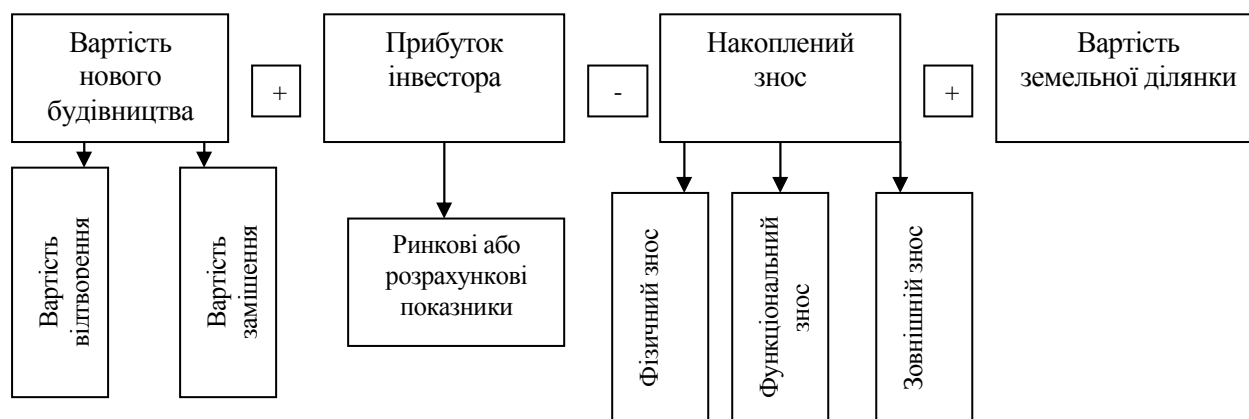


Рис. 4.1. Процедура оцінки вартості нерухомості витратним підходом

Залежно від цілей оцінки і необхідної точності розрахунку існує декілька способів визначення відновної вартості:

- метод порівняльної одиниці;
- метод розбиття за компонентами;
- метод кількісного обстеження.

Метод порівняльної одиниці – припускає розрахунок вартості будівництва порівняльної одиниці (1м^2 , 1м^3) аналогічної будівлі. Вартість порівняльної одиниці аналога повинна бути скоригована на наявні відмінності в порівняльних об'єктах (планування, устаткування, права власності). Для розрахунку повної вартості оцінюваного об'єкту, скориговану вартість одиниці порівняння помножують на кількість одиниць порівняння (площа об'єм).

Наприклад, розрахунок вартості об'єкта нерухомості, коли як порівняльна одиниця вибрана вартість 1 м^2 визначають за формулою:

$$C_o = C1\text{м}^2 \cdot S_o \cdot \prod k_i \quad (1)$$

Z - вартість оцінюваного об'єкту нерухомості;

$C1m^2$ – вартість $1m^2$ типової споруди на конкретну дату;

ki – поправочні коефіцієнти.

Метод розбиття за компонентами відрізняється від попереднього тим, що вартість всієї будівлі розраховують як суму вартостей його окремих будівельних компонентів – фундаментів, стін, перекриттів і т.п. Вартість кожного компоненту отримують виходячи з суми прямих і непрямих витрат, необхідних для будівництва одиниці об'єму за формулою

$$C_{зд} = \left[\sum_1^n V_j \cdot C_j \right] \cdot K_n \quad (2)$$

$C_{зд}$ – вартість будівництва будівлі в цілому;

V_j – об'єм j -го компоненту;

C_j – вартість одиниці об'єму;

K_n – коефіцієнт що враховує невідповідність між оцінюваним об'єктом і вибраною типовою спорудою (для ідентичного об'єкту $K_n = 1$)

Метод кількісного обстеження заснований на детальному кількісному і вартісному розрахунках витрат на монтаж окремих компонентів, устаткування і будівництва будівлі в цілому. Окрім розрахунку прямих витрат, необхідний розрахунок накладних витрат і інших витрат, тобто складають повний кошторис відтворення оцінюваного об'єкту.

2. Визначення зносу об'єкту нерухомості

Знос характеризується зменшенням корисності об'єкту нерухомості, його споживчій привабливості з погляду потенційних інвесторів і виражається в зниженні з часом вартості під впливом різних чинників. У міру експлуатації об'єкту поступово погіршуються параметри, що характеризують конструктивну надійність будівель і споруд, а так само їх функціональна відповідність поточному майбутньому використанню, пов'язані з життєдіяльністю людини.

Знос (З) зазвичай вимірюють у відсотках, а вартісним виразом зносу є знецінення (Зн).

Залежно від причин, що викликають знецінення об'єкту нерухомості, виділяють наступні види зносу: фізичний, функціональний і зовнішній.

Таблиця 3.1 Класифікація зносу об'єктів нерухомості

ЗНОС		
Фізичний	Функціональний	Зовнішній (економічний)
а) усувний б) неусувний	а) усувний б) неусувний	як правило неусувний

Для кожного виду зносу характерний його підрозділ: усунений і неусувний. У найзагальнішому випадку усувним зносом називають знос, усунення якого фізично можливо і економічно доцільно. При цьому економічна доцільність полягає в тому, що виробничі витрати на усунення того або іншого виду зносу повинні сприяти підвищенню вартості об'єкту в цілому.

При виявленні всіх позначених видів зносу говорять про загальний накопичений знос об'єкту нерухомості. У вартісному виразі сукупний знос є різницею між відновлюваною вартістю і ринковою ціною оцінюваного об'єкту.

Виходячи з суті даних визначень, можна стверджувати, що загальний накопичений знос є, перш за все, функцією часу життя об'єкту. Враховуючи цю обставину, розглянемо суть основних оцінних понять, що характеризують цей показник.

Фізичне **життя** будівлі (ФЖ) - визначають періодом експлуатації будівлі, протягом якої стан несучих конструктивних елементів будівлі відповідає певним критеріям (конструктивна надійність, фізична довговічність і т.п.). Термін фізичного життя об'єкту закладається при будівництві і залежить від групи капітальності будівель. Фізичне життя закінчується, коли об'єкт зноситься.

Хронологічний вік (ХВ) - це період часу, що пройшов з дня введення об'єкту в експлуатацію до дати оцінки.

Економічне життя (ЕЖ) - визначається часом експлуатації, протягом якого об'єкт приносить дохід. У цей період створені поліпшення вносять внесок до вартості об'єкту. Економічне життя об'єкту закінчується, коли експлуатація об'єкту не може принести дохід, позначений відповідною ставкою.

Термін економічного життя, що залишився (ЗТЕЖ) будинку складає період часу від дати оцінки до закінчення його економічного життя.

Графічно знос, що пов'язаний із часом можна відобразити на рис. 3.3.

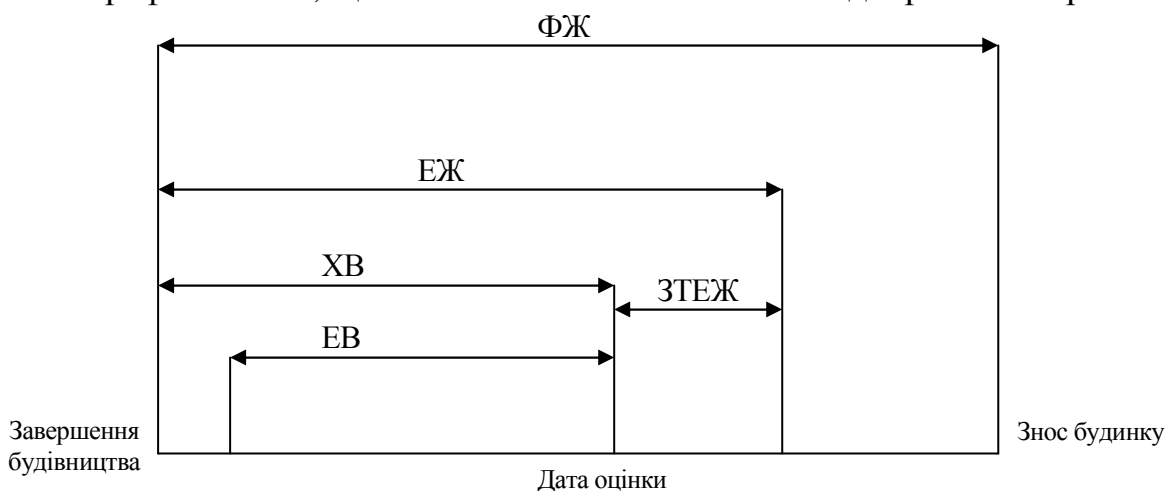


Рис. 3.3 Життєвий цикл будівлі

Ефективний вік (ЕВ) - визначається на основі хронологічного віку будівлі з урахуванням його технічного стану і що склалася на дату оцінки економічних чинників, що впливають на вартість оцінюваного об'єкту. Залежно від особливостей експлуатації будівлі ефективний вік може відрізнитися від хронологічного віку у більший або менший бік. У разі нормальної (типової) експлуатації будівлі ефективний вік, як правило, дорівнює хронологічному.

Фізичний знос є поступовою втратою спочатку закладених при будівництві техніко-експлуатаційних якостей об'єкту під впливом природно-кліматичних чинників, а також життєдіяльності людини.

Виділяють наступні методи розрахунку фізичного зносу будівель:

- нормативний (для житлових будівель);
- вартісний;
- метод терміну життя.

Нормативний метод розрахунку фізичного зносу припускає використання різних нормативних інструкцій міжгалузевого або відомчого рівня. Як приклад таких інструкцій можна назвати "Правила оцінки фізичного зносу житлових будівель" ВСН 53-86 Держбуда (Державний комітет з цивільного будівництва і архітектури при ДЕРЖБУДІ СРСР. Москва 1990), вживані Бюро технічної інвентаризації з метою оцінки фізичного зносу житлових будівель при технічній інвентаризації, плануванні капітального ремонту житлового фонду незалежно від його відомчої приналежності.

У вказаних правилах дана характеристика фізичного зносу різних конструктивних елементів будівель і їх оцінка.

Фізичний знос будівлі слід визначати за формулою:

$$F = \frac{\sum F_i \cdot L_i}{100 \%} \quad (3)$$

де F - фізичний знос будівлі (%);

F_i - фізичний знос i-го конструктивного елементу (%);

L_i - коефіцієнт, що відповідає питомій вазі кожного конструктивного елементу в загальній відновній вартості будівлі;

n - кількість конструктивних елементів в будівлі.

Частки відновної вартості окремих конструкцій, елементів і систем у загальній відновній вартості будівлі (у %) зазвичай приймають за укрупненими показниками відновної вартості житлових будівель, затверджених в установленому порядку, а для конструкцій, елементів і систем, що не мають затверджених показників, - за їх кошторисною вартістю.

Описану методику застосовують виключно у вітчизняній практиці. При всій її наочності і переконливості їй властиві наступні недоліки:

- унаслідок своєї "нормативності" спочатку не може врахувати нетипові умови експлуатації об'єкту;

- трудомісткість застосування внаслідок необхідної деталізації конструктивних елементів будівлі;

- неможливість вимірювання функціонального і зовнішнього зносу;

- суб'єктивність питомого зважування конструктивних елементів.

Вартісний метод визначення фізичного зносу

Фізичний знос на момент його оцінки виражається співвідношенням вартості об'єктивно необхідних ремонтних заходів, що знімають пошкодження конструкцій, елементу, системи або будівлі в цілому, і їх відновній вартості.

Суть вартісного методу визначення фізичного зносу полягає у визначенні витрат на відтворення елементів будівлі.

Описана методика дозволяє розрахувати знос елементів і будівлі в цілому відразу у вартісному виразі, що є переважнішим у порівнянні з іншими методами розрахунку фізичного зносу. Крім того, оскільки розрахунок знецінення проводять на основі розумних фактичних витрат на доведення

зношених елементів до "практично нового стану", результат за даним підходом можна вважати достатньо точним. Серед недоліків, властивих даних методиці, необхідно відзначити обов'язкову деталізацію і точність розрахунку витрат на проведення ремонту зношених елементів будівлі.

Визначення фізичного зносу будівель методом терміну життя

Виходячи з суті раніше розглянутих основних оцінних понять, що характеризують загальний накопичений знос будівлі з погляду часу його експлуатації, можна стверджувати, що фізичний знос, ефективний вік і термін економічного життя знаходяться в певному співвідношенні. Це співвідношення можна виразити наступною формулою:

$$З = \frac{ЕВ}{ФЖ} \cdot 100 = \frac{ЕВ}{ЕВ + ЗТЕЖ} , \quad (4)$$

де: $З$ – знос у відсотках;

$ЕВ$ – ефективний вік, визначуваний експертом на основі технічного стану елементів або будівлі в цілому;

$ФЖ$ – типовий термін фізичного життя;

$ЗТЕЖ$ – термін фізичного життя, що залишився.

При цьому фізичний знос може розраховуватися як для окремих елементів будівлі з подальшим підсумовуванням розрахованих знецінень, так і для будівлі в цілому. Іноді для наближених розрахунків зносу експерти-оцінювачі можуть використовувати також спрощену формулу, що враховує взаємозв'язок між хронологічним віком і фізичним життям будівлі:

$$З = (ХВ/ФЖ)/100 \quad (5)$$

де: $З$ - знос у відсотках;

$ФЖ$ - типовий термін фізичного життя.

Застосування формули (5) також актуально при розрахунку процентних поправок на знос в порівнюваних об'єктах (метод порівняльних продажів), коли оцінювачеві не представляється можливим оглянути вибраних аналогів для визначення показників, використаних в розрахунковій формулі (4).

Розрахований таким чином відсоток зносу елементів або будівлі в цілому може бути переведений у вартісний вираз (знецінення):

$$З = ВВ \cdot (И/100); \quad (6)$$

де: $З$ - знос у відсотках;

$ВВ$ - відновна вартість.

Як наголошувалося раніше, фізичний знос підрозділяють на усунений і неусувний знос. Крім того, на практиці елементи споруди, що мають усувний і неусувний фізичний знос, ділять на довгоживучих і короткоживучих.

Короткоживучі елементи - елементи, що мають менший термін життя, чим уся споруда в цілому (крівля, сантехнічне устаткування і т.п.).

У **довгоживучих елементів** очікуваний термін життя зіставимо з терміном життя і всієї споруди (фундамент, несщі стіни і т. д.).

Усунений фізичний знос короткоживучих елементів

Причиною виникнення усувного фізичного зносу є природне зношування елементів будівлі з часом, а також недбала експлуатація. В цьому випадку ціна

продажу будівлі відповідає знеціненню, оскільки майбутньому власникові необхідно буде провести "раніше відкладений ремонт", щоб відновити нормальні експлуатаційні характеристики споруди (поточний ремонт внутрішніх приміщень, відновлення ділянок покрівлі, що тече і т.д.). При цьому передбачається, що елементи відновлюються до "практично нового" стану.

Отже, усувний фізичний знос у грошовому виразі визначений як "вартість відкладеного ремонту", тобто витрат по доведенню об'єкту до стану, еквівалентного первинному.

Неусувний фізичний знос компонентів з коротким терміном життя.

Неусувний фізичний знос елементів з коротким терміном життя є витратами на відновлення цих швидкозношувальних компонентів і визначається різницею між відновленою вартістю і величиною усуненого зносу, помноженою на співвідношення хронологічного віку і терміну фізичного життя цих елементів.

Усунений фізичний знос елементів з довгим терміном життя.

Усувний фізичний знос елементів з довгим терміном життя у вартісному виразі може бути визначений розумними витратами на його усунення подібно до усувного фізичного зносу елементів з коротким терміном життя.

Неусувний фізичний знос елементів з довгим терміном життя.

Неусувний фізичний знос елементів з довгим терміном життя визначають різницею між відновною вартістю всієї будівлі і суми усувного і неусувного зносу, помноженої на співвідношення хронологічного віку і терміну фізичного життя будівлі.

Функціональний знос

Ознаками функціонального зносу в оцінюваній будівлі, як правило, є невідповідність його об'ємно-планувального і/або конструктивного рішення сучасним стандартам, включаючи різне устаткування, необхідне для нормальної експлуатації споруди відповідно до його поточного або передбачуваного використання.

Залежно від фізичної можливості і економічної доцільності усунення причин, що викликали функціональний знос, підрозділяють на усувний і неусувний. Вартісним виразом функціонального зносу є різниця між вартістю відтворення і вартістю заміщення, оскільки розрахунок останньої, виходячи з свого визначення, свідомо виключає функціональний знос з розгляду.

Зовнішній (економічний) знос

Зовнішній знос це знецінення об'єкту, обумовлене негативним відносно до об'єкту оцінки впливом зовнішнього середовища: ринкової ситуації, сервітутів на певне використання нерухомості, зміни навколишньої інфраструктури, що накладаються, законодавчих рішень в області оподаткування і т.п. Зовнішній знос нерухомості, залежно від причин, що викликали його, в більшості випадків є неусувним унаслідок незмінності місцеположення, але у ряді випадків може "самоусунутися" із-за позитивної зміни навколишнього ринкового середовища.

Для оцінки зовнішнього зносу можуть застосовувати наступні методи:

- капіталізації втрат в орендній платі;
- порівняльних продажів (парних продажів);
- терміну економічного життя.

ЛЕКЦІЯ 5.

ЗМ 1.3 ВИДИ ВАРТОСТІ НЕРУХОМОСТІ УНЕ 3. ПОРІВНЯЛЬНИЙ (РИНКОВИЙ) ПІДХІД

1. *Особливості застосування порівняльного підходу.*
2. *Метод парних продажів.*
3. *Метод валового рентного мультиплікатора*

1. Особливості застосування порівняльного підходу.

Порівняльний підхід до оцінки - це сукупність методів оцінки вартості, заснованих на порівнянні об'єкту оцінки з його аналогами, відносно яких є інформація про ціни операцій з ними.

Умови застосування порівняльного підходу:

1. Об'єкт не повинен бути унікальним.
2. Інформація повинна бути вичерпною, такою, що включає умови здійснення операцій.
3. Чинники, що впливають на вартість порівнюваних аналогів оцінюваної нерухомості, повинні бути співставлені.

Порівняльний підхід базується на принципах:

- заміщення;
- збалансованості;
- попиту і пропозиції.

Етапи порівняльного підходу:

1 етап

Вивчення ринку – проводять аналіз стану і тенденцій ринку і особливо того сегменту, до якого належить оцінюваний об'єкт; виявляють об'єкти нерухомості, найбільш зіставні з оцінюваним, продані порівняно недавно.

2 етап

Збір і перевірка достовірності інформації щодо пропонованих на продаж або недавно проданих аналогів об'єкту оцінки; порівняння об'єктів-аналогів з оцінюваним об'єктом.

3 етап

Корегування цін продажів вибраних аналогів відповідно до відмінностей від об'єкту оцінки.

4 етап

Встановлення вартості об'єкту оцінки шляхом узгодження скоректованих цін об'єктів-аналогів.

Зіставні об'єкти повинні відноситися до одного сегменту і операції з ними здійснюватися на типових для даного сегменту умовах:

- терміну експозиції;
- незалежності суб'єктів операції;
- інвестиційній мотивації.

Термін експозиції – час, який об'єкт знаходиться на ринку. Термін експозиції відрізняється для різних сегментів ринку і залежить від якості

об'єкту. Якщо об'єкт був проданий за період часу набагато менший стандартного терміну експозиції, це свідчить про занижену ціну. Якщо об'єкт знаходиться на ринку значно довше за стандартний термін експозиції, отже, ціна завищена.

Під незалежністю розуміють те, що операції відбуваються не за ринковою ціною, якщо продавець і покупець:

- знаходяться в споріднених відносинах;
- є представниками холдингу і незалежної дочірньої компанії;
- мають іншу взаємозалежність;
- операції здійснюються з об'єктами, обтяженими заставою або іншими зобов'язаннями;
- займаються продажем об'єктів нерухомості померлих осіб і т.д.

Інвестиційна мотивація визначається:

- аналогічними мотивами інвесторів;
- аналогічним найкращим і найбільш ефективним використанням об'єктів;
- ступенем зносу будівлі.

Основні критерії вибору об'єктів-аналогів:

1. Права власності на нерухомість. Корегування на права власності є різницею між ринковою і договірною орендною платою, оскільки повне право власності визначають при ринковій орендній платі і доступним поточним фінансуванням.

2. Умови фінансування операції. За нетипових умов фінансування операції необхідний ретельний аналіз, в результаті якого вноситься поправка.

3. Умови продажу і час продажу.

4. Місцеположення.

5. Фізичні характеристики.

Для визначення підсумкової вартості оцінюваної нерухомості необхідно корегування зіставних продажів. Розрахунок і внесення корегувань проводять на основі логічного аналізу попередніх розрахунків з урахуванням значущості кожного показника. Найбільш важливим є точне визначення поправочних коефіцієнтів (рис. 4.1).

Процентні поправки вносять шляхом множення ціни продажу об'єкту-аналога або його одиниці порівняння на коефіцієнт, що відображає ступінь відмінностей в характеристиках об'єкту-аналога і оцінюваного об'єкту. Якщо оцінюваний об'єкт кращий за зіставний аналог, то до ціни останнього вносять коефіцієнт, що підвищує, якщо гірше – що знижує, суму, в яку оцінюються відмінності в характеристиках.

Вартісні поправки:

а) абсолютні поправки, що вносять до одиниці порівняння, змінюють ціну проданого об'єкту-аналога на певну суму, в яку оцінюється відмінність в характеристиках об'єкту-аналога і оцінюваного об'єкту. Позитивну поправку вносять, якщо оцінюваний об'єкт кращий за зіставний аналог, негативну, якщо гірший;

б) *грошові поправки*, що вносять до ціни проданого об'єкту-аналога в цілому, змінюють її на визначену

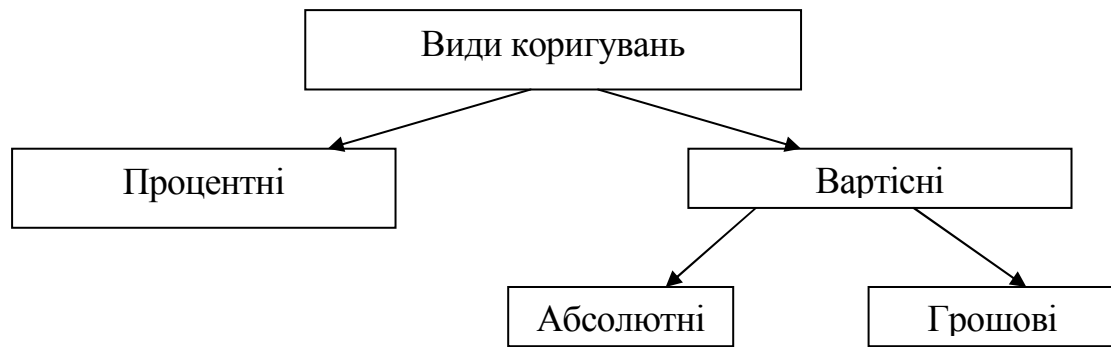


Рис. 4.1 Види коригувань

Кумулятивні процентні поправки визначають шляхом перемножування всіх індивідуальних процентних поправок.

Поправку в формі **загального угруповання** використовують зазвичай на розвиненому ринку нерухомості, де є велика кількість продажів. Сукупне корегування проводять в рамках виділеної групи зіставних об'єктів.

Послідовність внесення поправок:

1. Поправка на умови фінансування.
2. Поправка на особливі умови продажів.
3. Поправка на час продажу.
4. Поправка на місцеположення.
5. Поправка на фізичні характеристики.

Переваги порівняльного підходу:

1. У підсумковій вартості відображається думка типових продавців і покупців.
2. У цінах продажів відображають зміну фінансових умов і інфляцію.
3. Статично обгрунтований.
4. Вносять корегування на відмінності порівнюваних об'єктів.
5. Достатньо простий в застосуванні і дає надійні результати.

Недоліки порівняльного підходу:

1. Відмінності продажів.
2. Складність збору інформації про практичні ціни продажів.
3. Проблематичність збору інформації про специфічні умови операції.
4. Залежність від активності ринку.
5. Залежність від стабільності ринку.
6. Складність узгодження даних про продажі, що істотно розрізняються.

2. Метод парних продажів

Один із способів визначення величини поправки за якою-небудь характеристикою — аналіз парних продажів. Він полягає в зіставленні й аналізі декількох пар порівняльних продажів. При цьому парними продажами називають продажі двох об'єктів нерухомості, які майже ідентичні, за винятком однієї характеристики, яку експерт-оцінювач повинен оцінити, щоб використовувати її як поправку до фактичної ціни порівняльних об'єктів.

Обмеженість застосування даного методу пояснюється складністю підбору об'єктів парного продажу, пошуком і опрацюванням великої кількості інформації.

Наприклад

Відома наступна інформація по ринкових продажів:

Чинники	Об'єкти			
	1	2	3	4
Площа, м ²	150	150	200	200
Сад	є	є	є	Немає
Гараж	є	немає	є	Немає
Ціна продажу \$	32000	30000	45000	40000

Визначити:

1. Корегування на різницю в площі.
2. Корегування на наявність саду.
3. Корегування на наявність гаража.

Вирішення

Чинники	Об'єкти					
	Оцінюваний	1	2	3	4	
Площа, м ²	150	150	150	200	200	
Корегування				-13000	-13000	1и3
Сад	немає	є	є	є	немає	
Корегування		-3000	-3000	-3000		3и4
Гараж	є	є	немає	є	немає	
Корегування			+2000		+2000	1и2
Ціна продажу \$	29000	32000	30000	45000	40000	
Сумарне корегування		-3000	-1000	-16000	-11000	
Скоректована ціна		29000	29000	29000	29000	

Експертні методи внесення поправок використовуються, якщо не можна внести грошові поправки.

Хай вартість оцінюваного об'єкту = X;

Вартість проданого об'єкту = 1,0 (100%).

Тоді:

якщо об'єкт краще за аналог на 15%, то ціна аналога повинна збільшитися на 15%

$$X = (1,0 + 0,15) * 1 = 1,15.$$

якщо об'єкт гірше за аналог на 15%, то ціна аналога повинна зменшитися на 15%

$$X = (1,0 - 0,15) * 1 = 0,85.$$

якщо аналог краще оцінюваного об'єкту на 15%, то ціна аналога повинна зменшитися

$$1,0 = (1,0 + 0,15) * X; \quad X = \frac{1,0}{1,15} = 0,87.$$

якщо аналог гірше оцінюваного об'єкту на 15%, то ціна аналога повинна збільшитися

$$1,0 = (1,0 - 0,15) * X; \quad X = \frac{1,0}{0,85} = 1,18$$

3. Метод валового рентного мультиплікатора

Валовий рентний мультиплікатор (ВРМ) – це відношення продажної ціни або до потенційного валового доходу або до дійсного доходу.

Для застосування даного методу необхідно:

- 1) оцінити ринковий валовий дохід, що генерується об'єктом;
- 2) визначити відношення валового доходу від оцінюваного об'єкту до ціни продажів по зіставних продажах аналогів;
- 3) помножити валовий дохід від оцінюваного об'єкту на усереднене значення ВРМ за аналогами.

Вірогідну ціну продажу розраховують за формулою

$$Ц_{об} = ПВД_о * ВРМ_a = ПВД_о * \left[\sum_{i=1}^m \left(\frac{Ц_{ia}}{ПВД_{ia}} \right) \right] : m \quad (7)$$

де

- $Ц_{об}$ - вірогідна ціна продажу оцінюваного об'єкту;
- $ПВД_о$ - валовий дохід від оцінюваного об'єкту;
- $ВРМ_a$ - усереднений валовий рентний мультиплікатор;
- $Ц_{ia}$ - ціна продажу i -го зіставного аналога;
- $ПВД_{ia}$ - потенційний валовий дохід i -го зіставного аналога;
- m - кількість відібраних аналогів.

Приклад

Необхідно оцінити об'єкт нерухомості з ПВД 150000 у.о. У базі даних є відомості про недавно продані аналоги:

Аналог	Ціна продажу, у.о.	ПВД, у.о.	ВРМ
А	800000	160000	800000/160000 = 5,00
У	950000	175000	950000/175000 = 5,43
З	650000	135000	650000/135000 = 4,81

$$ВРМ = 5(5+5,43+4,8) / 3 = 5,08.$$

$$Ціна об'єкта = 150000 * 5,08 = 762169.$$

ВРМ не корегтує на зручності або інші відмінності між об'єктом оцінки і зіставними аналогами, оскільки в основу його розрахунку покладено фактичні орендні платежі і продажні ціни, в яких вже враховані вказані відмінності.

Роль ВРМ може виконувати загальний коефіцієнт капіталізації (ЗКК).

Основні етапи розрахунку вартості об'єкту нерухомості:

1. підбір зіставних продажів в даному сегменті ринку нерухомості.;
2. розрахунок коефіцієнт капіталізації, як чистого операційного доходу до продажної ціни

$$K_{кап} = \left(\sum ЧОД_{ia} \div Ц_{ia} \right) \div m ; \quad (8)$$

$$C_{об} = \frac{ЧОД_о}{K_{кап}} = ЧОД_о \left[\sum_I^m (ЧОД_{ia} : C_{ia}) \right] : m \quad (9)$$

де

- $K_{кап}$ - загальний коефіцієнт капіталізації;
 $ЧОД_о$ - чистий операційний дохід від оцінюваного об'єкту;
 C_{ia} - ціна продажу і-го зіставного аналога;
 $ЧОД_{ia}$ - чистий операційний дохід і-го зіставного аналога;
 m - кількість відібраних аналогів.

Приклад

Оцінюється об'єкт нерухомості з прогнозованим ЧОД у розмірі 50000 у.о. ОКК

Аналог	Ціна продажу, у.о.	ЧОД, у.о.	ОКК
Об'єкт оцінки	375000	50000	0,13
А	35000	5000	несопоставим
У	500000	40000	0,08
З	350000	35000(за минулий рік)	несопоставим
Д	450000	48000	0,11

ЛЕКЦІЯ 6.

ЗМ 1.3 ВИДИ ВАРТОСТІ НЕРУХОМОСТІ

УНЕ 3. ПРИБУТКОВИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

1. Суть прибуткового методу.
2. Метод капіталізації доходів.
3. Метод дисконтування грошових потоків.

1. Суть прибуткового методу.

Прибутковий підхід засновано на тому, що вартість нерухомості, в яку вкладено капітал, повинна відповідати поточній оцінці якості і кількості доходу, який ця нерухомість здатна принести.

Капіталізація доходу - це процес, що визначає взаємозв'язок майбутнього доходу і поточної вартості об'єкту.

Базова формула прибуткового підходу:

$$C = \frac{ЧОД}{C_k}$$

або, де

C - вартість нерухомості;

$ЧОД$ - очікуваний дохід від оцінюваної нерухомості. Під доходом зазвичай мають на увазі чистий операційний дохід, який здатна приносити нерухомість за період;

C_k - норма доходу або прибутку - це коефіцієнт або ставка капіталізації.

Коефіцієнт капіталізації - норма доходу, що відображає взаємозв'язок між доходом і вартістю об'єкту оцінки.

Ставка капіталізації - це відношення ринкової вартості майна до чистого доходу, що воно приносить.

Ставка дисконтування - норма складного відсотка, яка застосовується при перерахунку в певний момент часу вартості грошових потоків, що виникають в результаті використання майна.

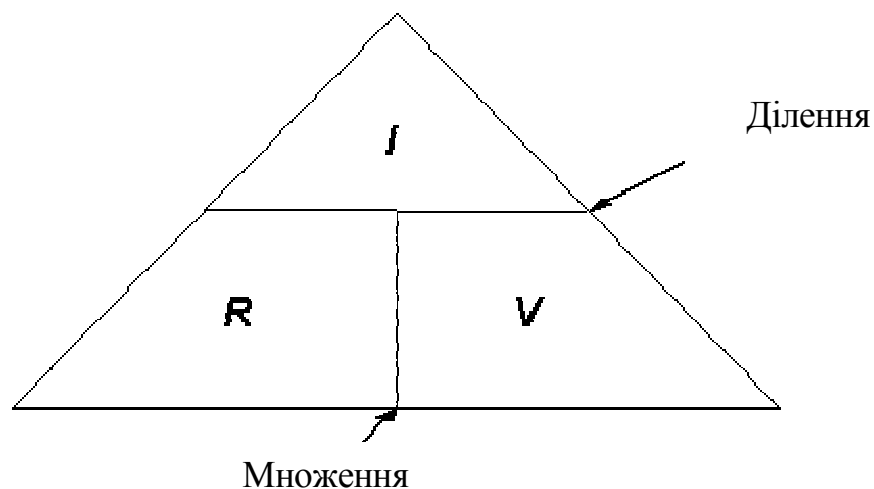


Рис. 6.1. Модель капіталізації доходу

Етапи прибуткового підходу:

1. Розрахунок валового доходу від використання об'єкту на основі аналізу поточних ставок і тарифів на ринку оренди для порівнянних об'єктів.

2. Оцінку втрат від неповного завантаження (здача в оренду) і нестягнутих орендних платежів проводять на основі аналізу ринку, характеру його динаміки стосовно оцінюваної нерухомості. Розрахована таким чином величина віднімається з валового доходу, а підсумковий показник є дійсним валовим доходом.

3. Розрахунок витрат, пов'язаних з об'єктом оцінки:

- операційних (експлуатаційних) – витрати на експлуатацію об'єкта;
- фіксованих – витрати на обслуговування кредиторської заборгованості (відсотків за кредитами, амортизаційні відрахування, податки платежі і т.д.);
- резерви – витрати на покупку (заміну) приладдя для об'єкту нерухомості.

4. Визначення величини чистого доходу від продажу об'єкту.

5. Розрахунок коефіцієнта капіталізації.

Прибутковий підхід оцінює вартість нерухомості в даний момент як поточну вартість майбутніх грошових потоків, тобто відображає:

- якість і кількість доходу, який об'єкт нерухомості може принести протягом свого терміну служби;

- ризики, характерні як для оцінюваного об'єкту, так і для регіону.

Прибутковий підхід використовують при визначенні:

- **інвестиційної вартості**, оскільки потенційний інвестор не сплатить за об'єкт більшу суму, ніж поточна вартість майбутніх доходів від цього об'єкту;

- **ринкової вартості**.

В рамках прибуткового підходу можливе застосування одного з двох методів:

- пряма капіталізація доходів;
- дисконтованих грошових потоків.

2. Метод капіталізації доходів

При використанні методу капіталізації доходів у вартість нерухомості перетвориться дохід за один часовий період, а при використанні методу дисконтованих грошових потоків - дохід від її передбачуваного використання за ряд прогнозних років, а також виручка від перепродажу об'єкту нерухомості в кінці прогнозного періоду.

Переваги і недоліки методу визначають за наступними критеріями:

- можливість відобразити дійсні наміри потенційного покупця (інвестора);
- тип, якість і обширність інформації, на основі якої проводиться аналіз;
- здатність враховувати конкурентні коливання;
- здатність враховувати специфічні особливості об'єкту, що впливають на його вартість (місцерозташування, розмір, потенційна прибутковість).

Метод капіталізації доходів використовуються, якщо:

- потоки доходів стабільні тривалий період часу, є значною позитивною величиною;
- потоки доходів зростають стійкими, помірними темпами. Результат, отриманий даним методом, складається з вартості будівель, споруд і з вартості земельної ділянки, тобто є вартістю всього об'єкту нерухомості. Базова формула розрахунку має наступний вигляд:

$$C = \frac{\text{ЧОД}}{C_k} \quad (9)$$

де

C - вартість об'єкту нерухомості (ден.ед.);

C_k - коефіцієнт капіталізації (%).

Таким чином, метод капіталізації доходів є визначення вартості нерухомості через переклад річного (або середньорічного) чистого операційного доходу (ЧОД) в поточну вартість.

При застосуванні даного методу необхідно враховувати наступні **обмежуючі умови**:

- нестабільність потоків доходів;
- якщо нерухомість знаходиться у стадії реконструкції або незавершеного будівництва.

Основні проблеми даного методу

1. Метод не рекомендують використовувати, коли об'єкт нерухомості вимагає значної реконструкції або ж знаходиться в стані незавершеного будівництва, тобто в найближчому майбутньому не представляється можливим вихід на рівень стабільних доходів.

2. У сучасних умовах основна проблема, з якою стикається оцінювач, - «інформаційна непрозорість» ринку нерухомості, перш за все відсутність інформації про реальні операції продажу і оренди об'єктів нерухомості, експлуатаційних витратах, відсутність статистичної інформації про коефіцієнт завантаження на кожному сегменті ринку в різних регіонах. В результаті розрахунок ЧОД і ставки капіталізації стає дуже складним завданням.

Основні етапи процедури оцінки методом капіталізації:

1) визначення очікуваного річного (або середньорічного) доходу, як дохід, що генерується об'єктом нерухомості при його якнайкращому і найбільш ефективному використанні;

2) розрахунок ставки капіталізації;

3) визначення вартості об'єкта нерухомості на основі чистого операційного доходу і коефіцієнта капіталізації шляхом ділення ЧОД на коефіцієнт капіталізації.

Потенційний валовий дохід (ПВД) - дохід, який можна отримати від нерухомості при 100%-ому її використанні без урахування всіх втрат і витрат. ПВД залежить від площі оцінюваного об'єкту і встановленої орендної ставки і розраховують за формулою:

$$\text{ПВД} = S \cdot C_m, \quad (10)$$

де

S - площа, що здається в оренду, м²;

C_m - орендна ставка за 1 м².

Дійсний валовий дохід (ДВД) - це потенційний валовий дохід за вирахуванням втрат від того, що недовикористано площ і при зборі орендної плати з додаванням інших доходів від нормального ринкового використання об'єкту нерухомості:

$$\text{ДВД} = \text{ПВД} - \text{Втрати} + \text{Інші доходи} \quad (11)$$

Чистий операційний дохід (ЧОД) - дійсний валовий дохід за мінусом операційних витрат (ОВ) за рік (за винятком амортизаційних відрахувань):

$$\text{ЧОД} = \text{ДВД} - \text{ОВ}. \quad (12)$$

Операційні витрати - це витрати, необхідні для забезпечення нормального функціонування об'єкту нерухомості і відтворення дійсного валового доходу.

Розрахунок коефіцієнта капіталізації.

Існує декілька методів визначення коефіцієнта капіталізації:

- з урахуванням відшкодування капітальних витрат (з коректуванням на зміну вартості активу);

- метод зв'язаних інвестицій, або техніка інвестиційної групи;

- метод прямої капіталізації.

Визначення коефіцієнта капіталізації з урахуванням відшкодування капітальних витрат.

Коефіцієнт капіталізації складається з двох частин:

1) ставки прибутковості інвестиції (капіталу), компенсацією, що є, яка повинна бути виплачена інвесторові за використання грошових коштів з урахуванням ризику і інших чинників, пов'язаних з конкретними інвестиціями;

2) норми повернення капіталу, тобто погашення суми первинних вкладень. Причому цей елемент коефіцієнта капіталізації застосовується тільки до частини активів, що зношується.

Ставку доходу на капітал встановлюють методом кумулятивної побудови:

+ Безризикова ставка доходу +

+ Премії за ризик +

- + Вкладання в нерухомість +
- + Премії за низьку ліквідність нерухомості +
- + Премії за інвестиційний менеджмент.

Безризикова ставка прибутковості - ставка відсотка у високоліквідні активи, тобто це ставка, яка відображає «фактичні ринкові можливості вкладення грошових коштів фірм і приватних осіб без ризику неповернення».

У процесі оцінки необхідно враховувати, що номінальні і реальні безризикові ставки можуть бути як гривневі, так і валютні. При перерахунку номінальної ставки в реальну і навпаки доцільно використати формулу американського економіста і математика І. Фішера, виведену їм ще в 30-і роки ХХ століття:

$$R_n = R_r + J_{инф} + R_r * J_{инф} ,$$

$$R_r = \frac{R_n - J_{инф}}{1 + J_{инф}} , \quad (13)$$

Де R_n – номінальна ставка;
 R_r – реальна ставка;
 $J_{инф}$ – індекс інфляції (річний темп інфляції).

Розрахунок різних складових премії за ризик:

- **надбавка за низьку ліквідність.** При розрахунку даної складової враховують неможливість негайного повернення вкладених в об'єкт нерухомості інвестицій, і вона може бути прийнята на рівні доларової інфляції за типовий час експозиції подібних оцінюваному об'єктів на ринку;

- **надбавка за ризик** вкладення в нерухомість. В даному випадку враховують можливість випадкової втрати споживчої вартості об'єкту, і надбавка може бути прийнята у розмірі страхових відрахувань в страхових компаніях вищої категорії надійності;

- **надбавка за інвестиційний менеджмент.** Чим більш ризиковані і складні інвестиції, тим більше компетентного управління вони вимагають. Надбавку за інвестиційний менеджмент доцільно розраховувати з урахуванням коефіцієнта недовантаження і втрат при зборі орендних платежів.

Метод зв'язаних інвестицій, або техніка інвестиційної групи.

Якщо об'єкт нерухомості отримують за допомогою власного і позикового капіталу, коефіцієнт капіталізації повинен задовольняти вимогам прибутковості на обидві частини інвестицій. Величину коефіцієнта визначають методом зв'язаних інвестицій, або технікою інвестиційної групи.

Коефіцієнт капіталізації для позикового капіталу називається іпотечною постійною і розраховують за наступною формулою:

$$R_m = \frac{ДО}{K} ; \quad (14)$$

де

R_m – іпотечна постійна;
 $ДО$ – щорічні виплати;
 K – сума іпотечного кредиту.

Іпотечну постійну визначають за таблицею шести функцій складного відсотка: вона дорівнює сумі ставці відсотка і чинника фонду відшкодування або ж дорівнює чиннику внеску на одиницю амортизації.

Коефіцієнт капіталізації для власного капіталу називають іпотечною постійною і розраховують за наступною формулою:

$$R_c = \frac{PTCF}{K_c} \quad (15)$$

де

R_c – коефіцієнт капіталізації власного капіталу;

$PTCF$ – річний грошовий потік до виплати податків;

K_c – величина власного капіталу.

Загальний коефіцієнт капіталізації визначають як середньозважене значення:

$$R = M * R_m + (1 - M) * R_c \quad (16)$$

де

M – коефіцієнт іпотечної заборгованості.

Якщо прогнозують зміну у вартості активу, то виникає необхідність обліку за коефіцієнтом капіталізації, повернення основної суми капіталу. Норму повернення капіталу в деяких джерелах називають коефіцієнтом рекапіталізації. Для повернення первинних інвестицій частину чистого операційного доходу відкладається до фонду відшкодування з процентною ставкою U_r - ставкою відсотка для рекапіталізації.

Переваги методу капіталізації доходів полягають в тому, що цей метод безпосередньо відображає ринкову кон'юнктуру, оскільки при його застосуванні аналізують з погляду співвідношення доходу і вартості, як правило, велику кількість операцій з нерухомістю, а також при розрахунку доходу, що капіталізується, складається гіпотетичний звіт про доходи, основний принцип побудови якого - припущення про ринковий рівень експлуатації нерухомості.

Недоліки методу капіталізації доходів полягають в тому, що: застосування його неможливо, коли відсутня інформація про ринкові операції; метод не рекомендують використовувати, якщо об'єкт недобудований, не вийшов на рівень стабільних доходів або серйозно постраждав у результаті форс-мажорних обставин і вимагає серйозної реконструкції.

3. Метод дисконтованих грошових потоків

Метод дисконтованих грошових потоків (ДГП) складніший, детальніший і дозволяє оцінити об'єкт у разі отримання від нього нестабільних грошових потоків, моделюючи характерні риси їх надходження. Застосовують метод ДГП, коли:

- передбачається, що майбутні грошові потоки істотно відрізнятимуться від поточних;
- є дані, що дозволяють обґрунтувати розмір майбутніх потоків грошових коштів від нерухомості;
- потоки доходів і витрат носять сезонний характер;

- оцінювана нерухомість - крупний багатофункціональний комерційний об'єкт;
- об'єкт нерухомості будується або тільки що побудований і вводиться (або введений в дію).

Метод ДГП дозволяє оцінити вартість нерухомості на основі поточної вартості доходу, що складається з прогнозованих грошових потоків і залишкової вартості.

Для розрахунку ДГП необхідні дані:

- тривалість прогнозного періоду;
- прогнозні величини грошових потоків, включаючи реверсію;
- ставка дисконтування.

Алгоритм розрахунку методу ДГП

1. Визначення прогнозного періоду. У міжнародній оцінній практиці середня величина прогнозного періоду 5-10 років, для України типовою величиною буде період тривалістю 3-5 років. Це реальний термін, на який можна зробити обґрунтований прогноз.

2. Прогнозування величин грошових потоків.

При оцінці нерухомості методом ДГП розраховують декілька видів доходу від об'єкту:

- 1) потенційний валовий дохід;
- 2) дійсний валовий дохід;
- 3) чистий операційний дохід;
- 4) грошовий потік до сплати податків;
- 5) грошовий потік після сплати податків.

На практиці оцінювачі замість грошових потоків дисконтують доходи: ЧОД (указуючи, що об'єкт нерухомості приймається як не обтяжений борговими зобов'язаннями), чистий потік готівки за вирахуванням витрат на експлуатацію, земельного податку і реконструкцію, оподаткований податком прибуток.

Необхідно враховувати, що потрібно дисконтувати саме грошовий потік, оскільки:

- грошові потоки не такі мінливі, як прибуток;
- поняття «Грошовий потік» співвідносить приток і відток грошових коштів, враховуючи такі грошові статті, як «капіталовкладення» і «боргові зобов'язання», які не включаються в розрахунок прибутку;
- показник прибутку співвідносить доходи, отримані в певний період, з витратами, понесеними в цей же період, незалежно від реальних надходжень або витрати грошових коштів;
- грошовий потік - показник досягнутих результатів як для самого власника, так і для зовнішніх сторін і контрагентів - клієнтів, кредиторів, постачальників і т. д., оскільки відображає постійну наявність певних грошових коштів на рахівницях власника.

Таким чином, ***грошовий потік (ГП) для нерухомості*** розраховують таким чином:

1. ДВД рівний сумі ПВД за вирахуванням втрат від незайнятості і при зборі орендної плати і інших доходів;

2. ЧОД рівний ДВД за вирахуванням ОВ і підприємницьких витрат власника нерухомості, пов'язаних з нерухомістю;

3. ДП до сплати податків рівний сумі ЧОД за вирахуванням капіталовкладень і витрат на обслуговування кредиту і приросту кредитів.

4. ДП рівний ДП до сплати податків за вирахуванням платежів на податок на доходи власника нерухомості.

Наступний важливий етап - розрахунок вартості реверсії. Вартість реверсії можна спрогнозувати з допомогою:

1) призначення ціни продажу, виходячи з аналізу поточного стану ринку, з моніторингу вартості аналогічних об'єктів і припущень щодо майбутнього стану об'єкту;

2) ухвалення допущень щодо зміни вартості нерухомості за період володіння;

3) капіталізації доходу за рік, наступний за роком закінчення прогнозного періоду, з використанням самостійної розрахованої ставки капіталізації.

Визначення ставки дисконтування. «Ставка дисконту - коефіцієнт, використаний для розрахунку поточної вартості грошової суми, що отримується або виплачуваної в майбутньому».

Ставка дисконтування повинна відображати взаємозв'язок «ризик - дохід», а також різні види ризиків, властиві цій нерухомості (коефіцієнт капіталізації).

Оскільки виділити безінфляційну складову для нерухомості досить важко, оцінювачеві зручніше користуватися номінальною ставкою дисконтування, оскільки в цьому випадку прогнози грошових потоків і зміни вартості власності вже включають інфляційні очікування.

Результати розрахунку поточної вартості майбутніх грошових потоків в номінальному і реальному обчисленнях однакові. **Грошові потоки і ставка дисконтування повинні відповідати один одному і однаково обчислюватися.**

У західній практиці для розрахунку ставки дисконтування застосовують наступні методи:

1) метод кумулятивної побудови;

2) метод порівняння альтернативних інвестицій;

3) метод виділення;

4) метод моніторингу.

Метод кумулятивної побудови заснований на передумові, що ставка дисконтування є функцією ризику і розраховується як сума всіх ризиків, властивих кожному конкретному об'єкту нерухомості.

Ставка дисконтування = Безризикова ставка + Премії за ризик.

Премію за ризик розраховують підсумовуванням значень ризиків, властивих даному об'єкту нерухомості.

Метод виділення - ставку дисконтування, як ставку складного відсотка, розраховують на основі даних про досконалі операції з аналогічними об'єктами на ринку нерухомості.

Звичайний алгоритм розрахунку ставки дисконтування за методом виділення наступний:

- моделювання для кожного об'єкту-аналога протягом певного періоду часу за сценарієм якнайкращого і найбільш ефективного використання потоків доходів і витрат;
- розрахунок ставки прибутковості інвестицій по об'єкту;
- отримані результати обробити будь-яким прийнятним статистичним або експертним способом з метою приведення характеристик аналізу до оцінюваного об'єкту.

Метод моніторингу заснований на регулярному моніторингу ринку, відстежуванні за даними операцій основних економічних показників інвестицій в нерухомість. Подібну інформацію необхідно узагальнювати у різних сегментах ринку і регулярно публікувати. Такі дані служать орієнтиром для оцінювача, дозволяють проводити якісне порівняння отриманих розрахункових показників з середньоринковим, перевіряючи обґрунтованість різного роду допущень.

Розрахунок вартості об'єкту нерухомості методом ДГП проводять за формулою:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + M \cdot \frac{1}{(1+i)^n}; \quad (17)$$

де PV – поточна вартість;

C_t – грошовий потік періоду t ;

i – ставка дисконтування грошового потоку періоду t ;

M – залишкова вартість.

Залишкова вартість, або вартість реверсії, повинна бути продисконтована (за чинником останнього прогнозного року) і додана до суми поточних вартостей грошових потоків.

Таким чином, вартість об'єкту нерухомості дорівнює = Поточна вартість прогнозованих грошових потоків + Поточна вартість залишкової вартості.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ

1. Закон України № 2269-ХІІ від 10.04.92 р., «Про оренду державного та комунального майна», 2002.
2. Закон України № 2658-ІІІ від 12.07.2001 р. «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність».
3. Постанова № 213 від 23.03.95 р. «Про Методику нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів».
4. Постанова № 1440 від 10.09.2003 р. «Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав».
5. Постанова № 1442 від 28.10.2004 р. «Про затвердження Національного стандарту № 2 «Оцінка нерухомого майна».
6. Постанова № 1655 від 29.11.2006 р. «Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілостних майнових комплексів».
7. Постанова № 1891 від 10.12.2003 р. «Про затвердження Методики оцінки майна».
8. Операции с недвижимостью в Украине. Сборник нормативных документов. – Х.: ООО «Конус», 2001. – 192 с.
9. Оценка имущества и имущественных прав в Украине / [Н. П. Лебедь, А. Г. Мендрул, В. С. Ларцев и др.]. – К.: Принт Експрес, 2002. – 688 с.
10. Оценка недвижимости / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2002.
11. Сборник № 4 Укрупненных показателей восстановительной стоимости жилых, общественных коммунальных зданий и зданий бытового обслуживания для переоценки основных фондов учреждений и организаций, состоящих на государственном учете. – М.: Изд-во литературы по строительству, 1972. – С. 45-80.
12. Тарасевич Е. И. Оценка недвижимости. – СПб., 1997. – 401 с.
13. Харрисон Генри С. Оценка недвижимости. Пер. с англ. – М.: Дело ЛТД, 1993.
14. Цивільний кодекс України. – Х.: Одиссей, 2005. – 450 с.

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Молодченко Таїсія Геннадіївна

Тексти лекцій

з модулю

«ОЦІНКА НЕРУХОМОСТІ»

(для студентів 4 курсу всіх форм навчання
напрямку підготовки 6.030601 «Менеджмент»)

Відповідальний за випуск *Г. В. Висоцька*

За авторською редакцією

Комп'ютерна верстка *К. А. Алексанян*

План 2012, поз. 150Л

Підп. до друку 13.03.2012

Друк на ризографі.

Зам. №

Формат 60×84/16

Ум. друк. арк. 2,4

Тираж 50 пр.

Видавець і виготовлювач:

Харківська національна академія міського господарства,

вул. Революції, 12, Харків, 61002

Електронна адреса: rectorat@ksame.kharkov.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:

ДК № 4064 від 12.05.2011 р.