

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА імені О. М. БЕКЕТОВА

Ю. І. ГАЙКО

ОЦІНКА МІСЬКОЇ НЕРУХОМОСТІ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

*(для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти
зі спеціальності 192 – Будівництво та цивільна інженерія,
освітня програма «Міське будівництво та господарство»)*

Харків
ХНУМГ ім. О. М. Бекетова
2024

УДК 332.6 (075)

Гайко Ю. І. Оцінка міської нерухомості : конспект лекцій для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 192 – Будівництво та цивільна інженерія, освітня програма «Міське будівництво та господарство» / Ю. І. Гайко ; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2024. – 48 с.

Автор

канд. техн. наук, доц. Ю. І. Гайко

Рецензенти:

І. Е. Линник, доктор технічних наук, професор кафедри міського будівництва (Харківський національний університет міського господарства імені О. М. Бекетова)

Рекомендовано кафедрою міського будівництва, протокол № 16 від 13 березня 2024 р.

Конспект лекцій складено з метою допомогти студентам під час підготовки до поточного і підсумкового контролю знань з дисципліни «Оцінка міської нерухомості» та сформуванню у них професійні компетенції щодо підходів та методів оцінки ринкової вартості будівель і споруд.

© Ю. І. Гайко, 2024

© ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2024

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1 ЗАГАЛЬНІ ПОНЯТТЯ ТА ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ.....	5
Лекція 1 Організаційно-правове забезпечення оціночної діяльності....	5
Лекція 2 Основи теорії оцінки нерухомості.....	8
Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 1.....	15
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2 АНАЛІЗ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ.....	16
Лекція 3 Принципи функціонування ринку нерухомості.....	16
Лекція 4 Основи інвестиційного аналізу ринку нерухомості.....	22
Лекція 5 Особливості оцінки земельних ділянок.....	24
Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 2.....	28
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 3 ПІДХОДИ ТА МЕТОДИ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ.....	29
Лекція 6 Витратний підхід до оцінки нерухомості.....	29
Лекція 7 Дохідний підхід до оцінки нерухомості.....	33
Лекція 8 Порівняльний підхід до оцінки нерухомості.....	39
Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 3.....	45
СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	46

ВСТУП

Метою дисципліни «Оцінка міської нерухомості» є формування у студентів фундаментальних знань і професійних компетенцій стосовно основ сучасних методів оцінки технічного стану та вартості будівель і споруд міського призначення, а також оволодіння практичними прийомами розрахунку їхньої ринкової вартості.

Існування товарно-грошових відносин у будь-яких формах суспільного устрою визначає актуальність проблеми оцінки майна, методів її визначення, а також інфраструктури забезпечення оцінки майна. У недалекому минулому в Україні за фактичної відсутності купівлі-продажу нерухомості, необхідності в визначенні її ринкової вартості фактично не існувало: достатнім було визначення так званої «балансової вартості», що відбивала обсяг витрат на будівництво і введення в експлуатацію будівель, споруд, причому в умовах цін, що регулюються нормативами.

Оцінка майна та майнових прав на об'єкти нерухомості є важливою передумовою функціонування та розвитку цивілізованих ринкових відносин. Вітчизняна практика показує, що з розвитком ринкової системи України поступово почала зростати потреба в професійній оцінці, яка б забезпечувала існування різних ринкових сегментів. Сучасна оцінка об'єктів нерухомості повинна сприяти підвищенню довіри з боку іноземних інвесторів, вільному входженню України до європейської спільноти. Оцінка нерухомості – це один з головних інструментів супроводу операцій з капіталом, що допомагає інвесторові мінімізувати ризики. Вона дозволяє отримати найповнішу інформацію про слабкі і сильні сторони об'єкта оцінювання, оцінити ефективність його функціонування, поточні, минулі і майбутні витрати і доходи, а також перспективи розвитку, що у підсумку слугує основою прийняття ефективних управлінських рішень у сфері будівництва.

Нерухоме майно доволі непростий для оцінювання об'єкт, який потрібно розглядати як сукупність фізичних характеристик, а також економічних, соціальних та правових відношень. Це вимагає опрацювання значного за обсягом матеріалу як про самий об'єкт оцінки, так і про представлені на ринку купівлі-продажу й оренди нерухомого майна подібні об'єкти, що формують підґрунтя до основних оціночних підходів, за якими вартість співвідносять з ймовірною ціною продажу, поточною цінністю майбутніх доходів та необхідними витратами на створення об'єкта. Достовірність результатів оцінки залежить від вибраного підходу та його методів, а також від наявності достовірної інформації про об'єкт оцінки.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1

ЗАГАЛЬНІ ПОНЯТТЯ ТА ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

Лекція 1 Організаційно-правове забезпечення оціночної діяльності

Питання лекції:

- 1. Основні терміни і визначення курсу.*
- 2. Правова регламентація оціночної діяльності.*
- 3. Методичне забезпечення оцінки нерухомості.*
- 4. Державне та громадське регулювання оціночної діяльності.*

Загальні засади оцінки нерухомості та професійної оціночної діяльності визначаються Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 р. № 2658.

Майном, яке може оцінюватися, вважаються об'єкти в матеріальній формі, зокрема земельні ділянки, будівлі та споруди (та їхні невід'ємні частини), машини, обладнання, транспортні засоби; паї, цінні папери; нематеріальні активи, зокрема об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси.

Майновими правами, які можуть оцінюватися, визнаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, зокрема які є складовими права власності (права володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (права на провадження діяльності, використання природних ресурсів, тощо) та права вимоги.

Згідно із зазначеним законом **оцінка майна** (рухомого і нерухомого) – це процес визначення його вартості на дату оцінки за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами, і є результатом практичної роботи суб'єкта оціночної діяльності.

Професійна оціночна діяльність – це діяльність оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, яка полягає в організаційному, методичному і практичному забезпеченні проведення оцінки майна, розгляді та підготовці висновків щодо вартості майна.

Оціночна діяльність може здійснюватися у таких **формах**:

– практична діяльність, яка полягає у практичному виконанні оцінки майна та всіх процедур, пов'язаних із нею;

– консультаційна діяльність, яка полягає в наданні консультацій з оцінки майна суб'єктам оціночної діяльності, замовникам оцінки та (або) іншим особам в усній чи письмовій формі;

– рецензування звітів (актів) про оцінку майна, яке полягає в їхньому критичному розгляді та наданні висновків щодо їхньої повноти, правильності виконання та відповідності застосованих процедур оцінки майна нормативним вимогам;

– методичне забезпечення оцінки майна, яке полягає в розробленні методичних документів з оцінки майна та наданні роз'яснень щодо їхнього застосування;

– навчальна діяльність, яка полягає в участі у навчальному процесі з професійної підготовки оцінювачів.

Проведення оцінки майна є обов'язковим у випадках:

– створення підприємств на базі державного або комунального майна;

– реорганізації, банкрутства, ліквідації державних, комунальних підприємств та підприємств з державною чи комунальною часткою майна;

– виділення або визначення частки майна у спільному майні, у якому є державна чи комунальна частка;

– визначення вартості внесків учасників та засновників господарського товариства, якщо вноситься майно підприємств із державною чи комунальною часткою, а також у разі виходу (виключення) учасника або засновника із складу такого товариства;

– приватизації, оренди, обміну, страхування державного та комунального майна, майна, що є у комунальній власності, а також повернення цього майна на підставі рішення суду;

– переоцінки основних фондів для цілей бухгалтерського обліку;

– оподаткування майна та визначення розміру державного мита;

– передавання майна під заставу;

– визначення збитків або розміру відшкодування;

– в інших випадках – за рішенням суду або для захисту суспільних інтересів.

Методичне регулювання оцінки майна здійснюється у відповідних нормативно-правових актах з оцінки майна – положеннях (національних стандартах) оцінки, що затверджуються Кабінетом Міністрів України, методиках та інших нормативно-правових актах, які розробляються з урахуванням вимог національних стандартів і затверджуються Кабінетом Міністрів України або Фондом державного майна України.

Розроблення нормативно-правових актів з оцінки майна здійснюється на засадах міжнародних стандартів оцінки. До їхнього розроблення Фонд державного майна України залучає інші органи державної влади, саморегулюючі організації оцінювачів, найбільш авторитетних оцінювачів, наукові та інші установи.

Нормативно-правові акти, які регулюють питання вартості (ціни) майна, не повинні суперечити положенням (національним стандартам) оцінки майна. **Положення (національні стандарти) оцінки майна** містять визначення понять, зокрема поняття ринкової вартості, принципів оцінки, методичних підходів та особливостей проведення оцінки відповідного майна залежно від мети оцінки, вимоги до змісту звіту про оцінку майна та порядок його рецензування.

Положення (національні стандарти) оцінки майна є обов'язковими до виконання суб'єктами оціночної діяльності під час проведення ними оцінки майна всіх форм власності та в будь-яких випадках її проведення.

Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджений постановою Кабінету Міністрів від 10 вересня 2003 року № 1440.

Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна», затверджений постановою Кабінету Міністрів від 28 жовтня 2004 року № 1442.

Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», затверджений постановою Кабінету Міністрів № 1655 від 29 листопада 2006 року.

Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», затверджений постановою Кабінету Міністрів від 3 жовтня 2007 року № 1185.

Нормативною базою оціночної діяльності є також:

– Методика оцінки майна, затверджена Постановою Кабінету Міністрів України від 10 грудня 2003 року № 1891. Вона має застосовуватися не тільки для проведення оцінки майна в ході його приватизації, а й в інших випадках, віднесених Законом про оцінку до обов'язкових;

– Закон України «Про оцінку земель» (від 11 грудня 2003 року), який визначає правові засади професійної оціночної діяльності у сфері оцінки земель в Україні та спрямований на регулювання відносин, пов'язаних із процесом оцінки (визначення вартості) земель;

– Методика оцінки об'єктів оренди (від 10 серпня 1995 року) – визначає особливості оцінки майна, що передається в оренду з метою визначення його вартості та використання отриманих результатів для розрахунку орендної плати.

Державне регулювання оціночної діяльності полягає в забезпеченні формування та розвитку інфраструктури оцінки майна в Україні, об'єктивності та законності її проведення, зокрема відповідності оцінки майна нормативно-правовим актам з оцінки майна, впровадження в практику оціночної діяльності міжнародних норм та правил оцінки майна, забезпеченні суспільних інтересів у питаннях оцінки майна, створення конкурентного середовища серед суб'єктів оціночної діяльності – суб'єктів господарювання та навчальних закладів, що здійснюють професійну підготовку оцінювачів, проведення оцінки майна органами державної влади та органами місцевого самоврядування відповідно до законодавства.

Органом державної влади, який здійснює державне регулювання оціночної діяльності в Україні, є **Фонд державного майна України**.

Саморегулюючими організаціями оцінювачів є всеукраїнські громадські організації, що об'єднують фізичних осіб, які визнані оцінювачами в порядку, встановленому Законом, отримали свій статус відповідно до вимог Закону та здійснюють повноваження з громадського регулювання оціночної діяльності. Утворення та порядок діяльності саморегулюючих організацій оцінювачів регулюються законодавством про об'єднання громадян з урахуванням особливостей, встановлених Законом.

Лекція 2 Основи теорії оцінки нерухомості

Питання лекції:

- 1. Бази оцінки нерухомості.*
- 2. Принципи оцінки нерухомості.*
- 3. Методичні підходи до оцінки нерухомості.*
- 4. Концепція вартості грошей у часі.*

Бази оцінки об'єктів нерухомості. Аналіз стандартів оцінки нерухомості (національного і європейських) показує, що в основі методології оцінки використовується поняття базису оцінки як системи загальних принципів і підходів до оцінки об'єктів нерухомості. При цьому визначальне місце у виборі базису належить цілі оцінки. Наприклад, національним стандартом № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» визначено, що «вибір бази оцінки залежить від мети, з якою проводиться оцінка майна, його особливостей, а також нормативних вимог».

Поряд із традиційними об'єктами і цілями оцінки розрізняють такі спеціальні **цілі оцінки**: визначення застави під час отримання кредитів; визначення вартості нерухомості страхових, пенсійних та інвестиційних трастових фондів; визначення вартості підприємств будівельної галузі; визначення вартості підприємств, компаній, бізнесу під час їхньої купівлі, продажу, об'єднання; визначення вартості спільних підприємств і товариств з обмеженою відповідальністю; визначення вартості нерухомості, що знаходиться в різних країнах; складання фінансової звітності.

Серед інших факторів, що впливають на вибір бази, а, відповідно, і на методи оцінки, необхідно враховувати такі фактори: тип об'єкта нерухомості (майно державного сектора, комерційна нерухомість); можливості і напрямки використання об'єкта в майбутньому; добровільність і компетентність продавця і покупця; строковість (дата) проведення оцінки; ушкоджена та не завершена будівництвом нерухомість; несприятливі фактори навколишнього середовища (наявність отруйних речовин, близькість сміттєзвалищ, складів, що загрожують здоров'ю людей і речей).

Відповідно до складу факторів для конкретних ситуацій із нерухомістю визначаються і бази їхньої оцінки. Оскільки практичні ситуації оцінки нерухомості за змістом можуть бути різноманітними, то і в оціночній діяльності використовується велика кількість базисів оцінки. Зокрема, у національному стандарті № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» для різноманітних ситуацій рекомендується використовувати такі **бази оцінки**: ринкова вартість; вартість заміщення; вартість відтворення; залишкова вартість заміщення (відтворення); вартість у використанні; вартість ліквідації; інвестиційна вартість; спеціальна вартість; чиста вартість реалізації; оціночна вартість та інше.

Ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу. Ринкова вартість розуміється як вартість майна, розрахована без торгових витрат і без врахування супутніх податків.

У другій редакції Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» під ринковою вартістю розуміється найбільш імовірна ціна, за яку об'єкт оцінки на дату оцінки може бути проданий на відкритому конкурентному ринку за умови, що: покупець і продавець мають бажання відповідно купити і продати об'єкт з метою отримання найбільшої вигоди; відсутній будь-який зовнішній тиск на покупця і продавця; покупець і продавець

використовують законні джерела фінансування; покупець і продавець повністю проінформовані щодо всіх характеристик об'єкта і пов'язаних із ним інтересів; покупець і продавець мають наміри проводити розрахунки за об'єкт грошима в порядку, визначеному законодавством, що діє в місці платежу, а також проводити розрахунки на дату переходу прав на об'єкт оцінки; строк реалізації об'єкта є найбільш ефективним для ринкових умов, що склалися на дату оцінки.

Крім ринкової, у стандартах та спеціальних публікаціях наводиться велика кількість інших баз оцінки.

Вартість заміщення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною.

Вартість відтворення – визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) у сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки.

Залишкова вартість заміщення (відтворення) – вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна, з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою)).

Сферою використання повної та залишкової вартості відтворення, повної та залишкової вартості заміщення є спеціалізована нерухомість. Спеціалізована нерухомість (власність спеціального призначення або спеціальної конструкції) – це об'єкти, які через свою специфіку мають корисність, обмежену конкретним видом використання або конкретними користувачами. Ринок таких об'єктів нерухомості незначний.

Інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки. Поняття інвестиційної вартості має суб'єктивне наповнення, оскільки зіставляє конкретний об'єкт власності із конкретним інвестором, що має відповідні цілі і власні критерії інвестування.

Спеціальна вартість – сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої зацікавленості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки.

Дійсна вартість майна для цілей страхування – вартість відтворення (вартість заміщення) або ринкова вартість майна, визначені відповідно до умов договору страхування.

Вартість у використанні – вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання об'єкта оцінки і може не відповідати його найбільш ефективному використанню.

Ліквідаційна вартість – вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості.

Вартість ліквідації – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій.

Теоретична основа оцінки визначається змістом взаємопов'язаних принципів, використання яких дозволяє встановити вартість об'єктів нерухомості. Розрізняють **чотири групи принципів оцінки**: принципи, що базуються на уявленні власника (користувача); принципи, пов'язані з експлуатацією об'єкта; принципи, пов'язані з ринковим середовищем; принципи найкращого і найбільш ефективного використання.

Принципи, що базуються на уявленнях власника (користувача)

Принцип корисності. Принцип корисності полягає в тому, що чим більше об'єкт нерухомості задовольняє потреби власника, тим вища його вартість. З погляду будь-якого користувача, оцінна вартість нерухомості не повинна бути вищою за мінімальну ціну за аналогічну нерухомість з такою ж корисністю. Користь об'єкта нерухомості може бути представлена як в економічних категоріях (виробництво продукції, робіт, послуг із метою отримання доходу), та і в соціально-економічних категоріях (активізація економічних і соціальних процесів у регіоні, почуття гордості від володіння, підвищення іміджу власника в територіальній громаді).

Принцип заміщення. Цей принцип сформулюється так: максимальна вартість нерухомості визначається мінімальною ціною, за яку можна придбати інший об'єкт із еквівалентною корисністю. З позицій витратного підходу принцип заміщення означає, що вартість об'єкта, який оцінюється, не повинна перевищувати витрати на відтворення, придбання аналогічного об'єкта із такою ж корисністю.

Із позицій порівняльного, ринкового підходу, принцип заміщення означає: якщо на ринку нерухомості реалізується декілька об'єктів із аналогічною корисністю, то перевага буде надана об'єкту із найменшою ціною.

Принцип очікування або передбачення означає, що корисність об'єкта нерухомості пов'язана із очікуванням, можливістю отримання у майбутньому доходів чи інших вигод. Принцип очікування має визначальне значення за використання дохідного підходу оцінки об'єктів нерухомості. Згідно з таким

підходом, вартість оцінюваного об'єкта (бізнесу) дорівнює теперішній вартості майбутніх грошових доходів.

Принципи, пов'язані з експлуатацією об'єкта

Принцип факторів виробництва. Дохідність будь-якої економічної діяльності визначають чотири фактори виробництва: земля, робоча сила, капітал, менеджмент. Дохідність бізнесу – це результат дії усіх чотирьох факторів, тому вартість підприємства як системи визначається на основі оцінки доходу. Разом із тим під час оцінювання підприємства необхідно знати вклад кожного фактора в формуванні доходу підприємства.

Принцип внеску. Додаткові вкладання ресурсів у нерухомість чи бізнес доцільні тільки у випадку, якщо в результаті цього приріст вартості підприємства або об'єкта нерухомості буде більшим, ніж витрати на придбання певного ресурсу.

Принцип залишкової продуктивності (принцип залишку). Кожен фактор виробництва оплачується за рахунок доходів, що формуються відповідною діяльністю. Оскільки земля фактично нерухома, то фактори робочої сили, капіталу і менеджменту в процесі підприємницької діяльності пов'язані із земельною ділянкою. Відповідно, спочатку повинна бути проведена компенсація за робочу силу, капітал і менеджмент, а залишкова сума доходу спрямовується на оплату земельної ділянки її власнику.

Принцип граничної продуктивності. Фактори виробництва оцінюються тільки з врахуванням періоду їхнього відтворення та місця в обороті капіталу. Зміни в обсягах використання того чи іншого фактора виробництва можуть збільшувати або зменшувати вартість об'єкта. Зі зростанням ресурсів виробничої діяльності чиста віддача має тенденцію зростати швидше, ніж темпи зростання витрат. Але після досягнення відповідних обсягів діяльності віддача буде зростати зі спадними темпами. Таке сповільнення буде відбуватися доти, доки приріст вартості буде меншим, ніж витрати на додані ресурси. У цьому виявляються принципи граничної продуктивності.

Принцип збалансованості (пропорційності). Підприємство – це система, однією із закономірностей розвитку якої є збалансованість, пропорційність її елементів. Згідно з принципом збалансованості, будь-якому виду використання об'єкта відповідає оптимальне співвідношення як факторів виробництва, так і внутрішньої структури факторів, за яких досягається максимальний дохід, а, відповідно, і найбільш висока вартість оцінюваного об'єкта.

Принципи, пов'язані із ринковим середовищем

Принцип попиту і пропозиції. Якщо ринок пропонує невелику кількість об'єктів нерухомості – тобто попит перевищує пропозиції, то ціни на такі об'єкти

можуть бути вищими від їхньої ринкової вартості. Якщо на ринку спостерігається надлишок підприємств-банкрутів, то ціни на такі об'єкти будуть нижчими від їхньої реальної ринкової вартості.

У довгостроковій перспективі попит і пропозиції є ефективними факторами формування рівня цін на об'єкти нерухомості. Але в короткостроковій проміжки часу фактори попиту і пропозиції можуть і не мати можливості ефективно впливати на формування реальних цін на об'єкти нерухомості. Ринкові відхилення рівня цін на об'єкти нерухомості можуть бути наслідком монопольного положення власників.

Принцип відповідності. Згідно з цим принципом об'єкт має найвищу вартість у випадку його відповідності ринковим нормам, вимогам до оснащення, технології, рівню дохідності. Невиконання (або на повне виконання) принципу відповідності призводить до зниження рівня ціни на об'єкти нерухомості.

Принцип конкуренції. Конкуренція безпосередньо впливає на процеси ціноутворення. Тому при оцінці вартості об'єктів нерухомості та підприємств необхідно враховувати рівень конкуренції у відповідній галузі діяльності в поточний період і в довгостроковій перспективі. Конкуренція спонукає капітал рухатися в ті сфери діяльності, де доходи вищі. Це збільшує обсяги пропозиції і в майбутньому призведе до зниження норми прибутку, тобто дохідність інвестиції буде вирівнюватися.

Принцип залежності від зовнішнього середовища. Вартість об'єкта нерухомості, підприємства, бізнесу визначається не тільки внутрішніми факторами, а в багатьох випадках – зовнішніми факторами: рівня політичної і економічної стабільності в країні.

Принцип зміни вартості. Вартість об'єктів нерухомості, підприємств, бізнесу постійно змінюється під впливом змін внутрішніх факторів розвитку та факторів політичного, економічного і соціального зовнішнього середовища. Тому вартість об'єктів нерухомості визначається на конкретну дату. Через певний період часу вартість об'єкта може змінюватися, що призводить до необхідності повторної оцінки.

Принцип економічного розділення. Місцезнаходження підприємства, можливості розвитку бізнесу, попит на ринку та інші фактори можуть визначити альтернативні напрямки використання певного підприємства. При розгляді альтернатив розвитку може виникнути питання про економічне розділення майнових прав на власність, якщо конкретні дії дозволяють збільшити загальну вартість об'єкта нерухомості, підприємства. Принцип економічного розділення і об'єднання майнових прав означає, що майнові права необхідно розділяти або об'єднувати у такий спосіб, щоб загальна вартість об'єкта при цьому зростала.

Принцип найкращого і найбільш ефективного використання

Принцип найкращого і найбільш ефективного використання виявляється в тому, що зі всіх варіантів використання об'єкта приймається той, який забезпечує найбільш ефективно використання його функціональних можливостей і у такий спосіб забезпечує найбільш високу вартість. Принцип найкращого і найбільш ефективного використання є **основним принципом оцінки**, тому що він визначає вибір факторів, що впливають на вартість об'єкта і таким чином формує зміст інших груп принципів, які базуються на уявленнях власника (користувача), пов'язаних із експлуатацією об'єкта, ринковим середовищем. Найкраще і найбільш ефективно використання об'єкта досягається за умови, якщо воно: юридично дозволене, функціонально можливе, фінансово доцільне, має попит на ринку та забезпечує найбільшу вартість оцінюваного об'єкта.

Концепція вартості грошей у часі. Дохідний підхід оцінки об'єктів нерухомості передбачає розрахунки теперішньої (поточної) вартості майбутніх грошових доходів, які власник може отримати від об'єкта нерухомості в майбутньому. Таким чином, вартість дохідної нерухомості визначається розміром та тривалістю майбутніх вигод, що очікуються протягом її економічного існування. Отже, ціна є еквівалентом корисності нерухомого майна.

Під час проведення оцінки об'єктів нерухомості дохідним підходом важливим є питання обґрунтування розміру майбутніх грошових потоків, які власник нерухомості може одержати в процесі її майбутньої експлуатації. Грошовий потік – це грошові суми (платежі чи надходження), що виникають у відповідній хронологічній послідовності. Грошові потоки поділяються на звичайні грошові потоки та ануїтети.

Грошовий потік, у якого всі суми є різними за розміром, має назву звичайного грошового потоку. Грошовий потік, у якого всі суми є рівними за розміром, має назву ануїтета. Однакові проміжки часу виникнення грошових сум отримали назву періодів грошового потоку.

Теорія ануїтетних потоків грошей широко застосовується у методології оцінки вартості майна. Найпоширеніші приклади ануїтетів: здійснення орендних платежів, схеми погашення довгострокового кредиту, регулярні внески в пенсійний чи інші страхові фонди накопичення, виплата відсотків по облігаціям, виплата дивідендів тощо.

Ануїтети різняться між собою такими характеристиками: розміром кожного окремого платежу; інтервалом часу між двома послідовними платежами (періодами

ануїтету); процентною ставкою, що використовується при надходженні чи дисконтуванні платежів.

Часова оцінка грошових потоків базується на використанні шести функцій складного проценту, або **шести функцій грошової одиниці**: F_1 – майбутня вартість грошової одиниці; F_2 – накопичення грошової одиниці за період; F_3 – фактор фондозаміщення (коефіцієнт заміщення капіталу); F_4 – поточна вартість грошової одиниці; F_5 – поточна вартість одиничного ануїтету (фактор поточної вартості ануїтету); F_6 – внесок (коефіцієнт) на амортизацію грошової одиниці.

Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 1

1. Охарактеризуйте основні дефініції курсу.
2. Правова регламентація оціночної діяльності.
3. Нормативна база у сфері оціночної діяльності в Україні.
4. Державне регулювання оціночної діяльності.
5. Методичне забезпечення оцінки нерухомості.
6. Державне та громадське регулювання оціночної діяльності.
7. Бази оцінки нерухомості.
8. Характеристики ринкової вартості.
9. Характеристики вартості відтворення.
10. Характеристики вартості заміщення.
11. Характеристики залишкової вартості.
12. Характеристики вартості у використанні.
13. Характеристики інвестиційної вартості.
14. Характеристики спеціальної вартості.
15. Характеристики ліквідаційної вартості.
16. Характеристики вартості ліквідації.
17. Характеристики оціночної вартості.
18. Принципи оцінки нерухомості.
19. Принципи, що базуються на уявленні власника (користувача).
20. Принципи, пов'язані з експлуатацією об'єкта.
21. Принципи, пов'язані з ринковим середовищем.
22. Сутність принципу найкращого і найбільш ефективного використання.
23. Методичні підходи до оцінки нерухомості.
24. Концепція вартості грошей у часі.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2

АНАЛІЗ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ

Лекція 3 Принципи функціонування ринку нерухомості

Питання лекції:

- 1. Характеристика та класифікація об'єктів нерухомості.*
- 2. Сутність ринку нерухомості.*
- 3. Суб'єкти ринку нерухомості.*
- 4. Сегментація ринку нерухомості.*

Міжнародні стандарти оцінки відносять до нерухомості землю та всі речі, які є природною частиною землі, наприклад, дерева, корисні копалини, а також всі речі, приєднані до неї людьми – будівлі та заходи покращення земель. Всі інженерні комунікації, приєднані до землі, такі як каналізація, опалення та системи охолодження, вбудоване обладнання, таке як ліфти, система вентиляції також є частиною нерухомості.

На сьогодні одним із поширених визначень нерухомості в Україні є поняття, надане у Цивільному Кодексі України: **нерухомість** – це земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на них, переміщення яких є неможливим без їхнього знецінення та зміни їхнього призначення. Відповідно до положень національного стандарту № 1 «Загальні засади майна і майнових прав», **нерухомість** – це земельна ділянка без поліпшень або земельна ділянка з поліпшеннями, які з нею нерозривно пов'язані, будівлі, споруди, їхні частини, а також інше майно, що згідно із законодавством належить до нерухомого майна.

Будь-який об'єкт нерухомості в реальній дійсності існує в **єдності фізичних, економічних, соціальних і правових властивостей**, кожен з яких може у відповідних випадках виступати як основний (визначальний) залежно від життєвих ситуацій, цілей і стадій аналізу. Саме на цьому положенні і ґрунтуються концепції, які сформувалися за багаторічну історію досліджень нерухомості.

Географічна концепція відображає фізичні (технічні) характеристики нерухомості: конструкцію, матеріал будівель, розміри, місце розташування, клімат, родючість ґрунтів, поліпшення, навколишнє середовище й інші параметри. Всі об'єкти нерухомості піддаються впливу фізичних, хімічних, біологічних, техногенних і інших факторів. У результаті поступово змінюються їхні споживчі

якості і функціональна придатність, стан яких враховується при здійсненні угод, володінні і користуванні 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 й інтереси людей. За рахунок оподаткування власників нерухомості формуються муніципальні бюджети і реалізуються соціальні програми.

На **юридичному рівні** нерухомість – сукупність публічних і приватних прав, встановлюваних державою з урахуванням вітчизняних особливостей і міжнародних норм. Приватні права можуть бути неподільними чи частковими (спільне майно) і розділеними на основі фізичного горизонтального і вертикального розмежування майна на підземні ресурси, поверхню земельних ділянок, будівлі на них і повітряний простір.

Соціальна роль нерухомого майна полягає в задоволенні фізіологічних, психологічних, інтелектуальних та інших потреб людей. Усе, що потрібно людині для проживання, вона одержує зрештою від землі. Володіння нерухомістю престижно в суспільній свідомості і необхідне для формування цивілізованого середнього соціального класу.

За **походженням** всі об'єкти нерухомості поділяються на природні та штучні. Штучно створені об'єкти нерухомості за функціональним призначенням поділяються на житлові та нежитлові. Останні також класифікуються на суспільні, комерційні об'єкти та інженерні споруди.

До **житлової нерухомості**, призначеної для проживання людей, належать житлові будинки різної поверховості, квартири, кімнати, дачні будинки, інші житлові приміщення.

Комерційна нерухомість приносить дохід або створює умови для його здобуття – офіси, ресторани, магазини, готелі, гаражі, склади, споруди, підприємства як майнові комплекси, підприємства побутового обслуговування (лазні, перукарні, пральні, приймальні пункти, ательє різного призначення).

Суспільна (громадська) нерухомість – це лікувально-оздоровчі об'єкти (лікарні, поліклініки, будинки престарілих, санаторії, спортивні комплекси), навчально-виховні об'єкти (дитсадки, ясла, школи, училища, коледжі, університети, будинки дитячої творчості), культосвітні об'єкти (музеї, виставкові комплекси, будинки культури, театри, цирку, планетарії, зоопарки, парки культури, ботанічні сади), заклади науки та наукового обслуговування (академії та філії,

науково-дослідні інститути, конструкторські бюро, проєктні, проєктно-пошукові, проєктно-технологічні організації та інші), спеціальні об'єкти (адміністративні будівлі, пам'ятники, меморіальні споруди, вокзали, порти, поштамти, телефонні станції). Інженерні споруди та передавальні пристрої складають ще одну групу нерухомості.

У більшості західноєвропейських країн об'єкти нерухомості класифікуються за категоріями А, Б та В.

До **категорії А** належить нерухомість, що використовується власником для ведення підприємницької діяльності. Категорія А також поділяється на такі класи: спеціалізована нерухомість – нафтопереробні, хімічні заводи та інші об'єкти виробничого використання; неспеціалізована нерухомість – магазини, офіси, склади.

До **категорії Б** належить нерухомість, яка використовується для інвестицій. Особливою ознакою її є вид доходу у вигляді орендної плати, іпотеки або відсоткових доходів по закладних.

До **категорії В** належить нерухомість, що є надлишковою і не використовується для ведення бізнесу.

Ефективне функціонування ринкової системи неможливе без **ринку нерухомості**, оскільки він обумовлює значний вплив на розвиток відносин власності, сприяє задоволенню потреб підприємців у постійних активах, значною мірою визначає рівень споживання, нагромадження та інвестування. Національний ринок нерухомості – це сукупність регіональних, локальних ринків, що істотно відрізняються один від одного швидкістю розвитку, рівнем цін та ризиків, ефективністю інвестицій у нерухомість, політичною і соціальною стабільністю в регіоні.

Ринок у широкому розумінні цього поняття – це система економічних відносин, що формуються в процесі виробництва, обороту та розподілу товарів, руху грошових засобів, для яких характерна свобода суб'єктів у виборі покупців та продавців, визначенні цін, формуванні та використанні ресурсних джерел. У вузькому розумінні ринок – це система, у якій товари та послуги вільно передаються від продавців до покупців за допомогою механізму цін (інколи ринком називають місце, де здійснюються ці операції). Під поняттям ринку розуміється можливість передачі товарів або послуг без зайвих обмежень на діяльність продавців та покупців, які діють відповідно до співвідношень попиту та пропозиції, іншими факторами ціноутворення залежно від своєї обізнаності, можливостей та з врахуванням індивідуальних потреб.

Отже, **ринок нерухомості** – це взаємозалежна система механізмів, за якими здійснюється передача майнових прав та інтересів у власність, у якій встановлюються ціни на нерухоме майно та яка забезпечує створення, передачу, експлуатацію і фінансування об'єктів нерухомості.

Різноманітність функцій ринку нерухомості відображає специфіку товарів, які є в обігу на ньому. Виконуючи ряд загальних і спеціальних функцій, ринок нерухомості значно впливає на всі сторони життя та діяльності людей. Основні його **функції** такі. **Інформаційна** – ринок забезпечує зацікавлених суб'єктів інформацією про поточну кон'юнктуру ринку. **Ціноутворювальна** – на основі попиту, пропозиції та конкуренції забезпечується механізм вільного ціноутворення на об'єкти нерухомості. **Посередницька** – на ринку діють професійні посередники: ріелтори, оцінювачі, страхувальники, іпотечні кредитори та ін. **Регулятивна** – ринок бере активну участь у перерозподілі ресурсів, спрямовуючи зусилля його учасників на дотримання ефективної структури економіки та задоволення громадських інтересів. **Інвестиційна** – нерухомість є привабливим засобом збереження й збільшення капіталу, сприяє переведенню заощаджень і накопичень населення з пасивної форми запасів у реальний капітал, що приносить дохід власнику нерухомості. При цьому нерухомість є своєрідною страховою гарантією інвестиційних ризиків. **Соціальна** – проявляється в зростанні трудової активності населення, підвищенні інтенсивності праці громадян, які планують стати власниками квартир, земельних ділянок. Ця функція сприяє формуванню в суспільстві середнього класу. **Стимулювальна** – конкуренція сприяє високій діловій активності й пошуку нових можливостей ефективного управління капітальною власністю.

Ринок нерухомості має чисельні особливості, а саме: циклічний характер; висока міра регулюючого державного впливу; незбалансованість попиту і пропозиції; зростання з часом вартості об'єктів нерухомості; низька ліквідність; високий рівень транзакційних витрат; обмежена кількість продавців і покупців; низький рівень досліджень.

Ринок взагалі як макроекономічне поняття і ринок нерухомості зокрема завжди перебувають під впливом багатьох чинників. У загальному вигляді на ринок нерухомості впливають такі фактори:

- міжнародна економічна ситуація (зміна відсоткових ставок на міжнародних фінансових ринках призводить до відповідних змін цін на внутрішньому ринку);
- поточний економічний стан у країні (залежно від економічної ситуації в країні інвестори можуть обрати оптимальну сферу для інвестицій, і якщо такою

сферою виявляться інвестиції в нерухомість, то ринок нерухомого майна починає швидко зростати, стимулюючи розвиток інших галузей економіки);

– ситуація на місцевому ринку (впливає на розвиток локального ринку нерухомого майна, визначаючи перспективи його розвитку).

Структура ринку нерухомості відображає певний рівень організації, який характеризується кількістю необхідних елементів (суб'єктів, об'єктів, сегментів, операцій, послуг тощо), станом їхнього розвитку, характером та інтенсивністю структурних зв'язків.

На ринку нерухомості сформовані та активно діють різноманітні ринкові структури. Ринок нерухомості як саморегулююча система містить такі основні елементи: об'єкти, суб'єкти, попит, пропозицію, конкуренцію, менеджмент, маркетинг, інфраструктуру.

Об'єктами на ринку нерухомості є нерухомість та майнові права на неї.

Економічними **суб'єктами** ринку нерухомості є покупці (або орендарі), продавці (орендодавці) та професійні учасники ринку нерухомості.

Головним суб'єктом ринку нерухомості є покупець (орендар). **Покупцем** може бути фізична або юридична особа, а також орган державного управління чи громада в особі органу місцевого самоврядування, які мають право на таку операцію за законом. Саме для покупців і працює вся структура ринку нерухомості, адже саме вони формують попит на ринку.

Продавець – це будь-яка фізична або юридична особа, що має право власності на об'єкт нерухомості, зокрема держава чи громада в особі своїх спеціалізованих органів управління власністю.

Склад професійних учасників ринку нерухомості визначається переліком процесів, що відбуваються на ринку за участю держави, і переліком видів діяльності комерційних структур. У складі **професійних учасників** розрізняють інституціональних та не інституціональних учасників. Крім того, до діяльності ринку нерухомості причетні й такі учасники: місцеві ради; регіональні відділення Фонду державного майна України; фонди комунального майна міст; відділи управління майном області, міста; житлово-експлуатаційні дільниці; біржі нерухомості; асоціації учасників ринку нерухомості.

Суттєвою ознакою ринку нерухомості є його сегментація **за масштабами охоплення** на: зовнішній (світовий), загальнонаціональний (де важливе значення мають макроекономічні показники розвитку, економічний і політичний ризик країни, законодавча діяльність держави), регіональний (що визначається рухом інвестиційних коштів, демографічними процесами, кліматичними умовами) і

локальний (який залежить від територіального й адміністративного статусу, рівня й характеру розвитку галузей економіки, інфраструктури).

За видами об'єктів нерухомості розрізняють: ринок землі, ринок будівель і споруд, ринок цілісних майнових комплексів.

За природно-фізичними характеристиками ринок нерухомості розподіляється на ринок природних об'єктів (сільськогосподарські землі, землі не сільськогосподарського використання), а також на ринок штучних об'єктів, що надійно пов'язані з землею та діями людей (споруди, будівлі та інші).

За способом здійснення угод розрізняють первинний і вторинний ринки. Під **первинним ринком** прийнято розуміти сукупність угод, укладених щодо знову створених (побудованих) та приватизованих об'єктів. Під **вторинним ринком** розуміють сукупність угод, укладених щодо уже створених об'єктів, які перебувають в експлуатації та пов'язані з перепродажем або з іншими формами переходу об'єктів нерухомості від одного власника до іншого. Первинний і вторинний ринки впливають один на одного. Наприклад, ціни вторинного ринку – це особливий орієнтир, який показує, наскільки рентабельним є нове будівництво за існуючого рівня затрат.

За видами угод існують: ринок купівлі-продажу, ринок оренди, ринок іпотеки. На ринку **купівлі-продажу** передається повне право власності. На ринку **оренди** набір прав обмежений вилученням права розпорядження, тобто передається право володіння та користування майном або тільки право користування, при цьому на час оренди ці права власник втрачає. При передаванні в оренду власник при визначенні вартості цієї послуги орієнтується насамперед на окупність початкових інвестицій (витрати на його будівництво або придбання), а при продажу – на його дохід.

За формою власності розрізняють ринки приватної, державної і комунальної нерухомості. Такий розподіл наявний, оскільки на ринку нерухомості значний обсяг становить державне майно, що суттєво впливає на ціни.

За функціональним призначенням нерухомості найпоширенішими є: ринок житлової нерухомості, ринок комерційної нерухомості, ринок виробничої нерухомості, ринок суспільної нерухомості. До виробничої нерухомості належать будівлі, у яких виконуються різні виробничі процеси, пов'язані з видобутком сировини, її обробкою та виробництвом різних видів продукції. Комерційну нерухомість (офіси, торговельні, складські, інші будівлі та приміщення) використовують з метою отримання прибутку.

Лекція 4 Основи інвестиційного аналізу ринку нерухомості

Питання лекції:

- 1. Цілі аналізу ринку нерухомості.*
- 2. Чинники попиту та пропозиції на ринку нерухомості.*
- 3. Визначення ємності ринку міської нерухомості.*
- 4. Аналіз ризиків інвестицій в нерухомість.*

Мета аналізу ринку нерухомості може бути обумовлена необхідністю вирішити різні завдання: оцінити доцільність інвестування в будівництво нового об'єкта нерухомості; визначити рівень ризику кредитора в зв'язку з фінансуванням покупки односімейного будинку; виділити або сформуванати найбільш перспективні сегменти ринку нерухомості або реалізувати пошук активів, які дозволили б отримувати стійко високі доходи при стабільному рівні ризику; встановити найбільш дохідні сегменти ринку нерухомості в довгостроковому періоді; оцінити вартість окремих видів нерухомості.

Ринковий аналіз можна розділити на чотири функціональні завдання: натурний, кількісний, якісний аналізи і синтез. У межах кожного з цих завдань реалізуються певні цілі. *Основна ціль* – визначити чинники з боку попиту і пропозиції, що впливають на вартість конкретного варіанту проекту (наприклад, землекористування). При цьому повинен бути визначений цільовий ринок, що передбачає виявлення тих потенційних користувачів, які, швидше за все, можуть купити або орендувати таку нерухомість. Після визначення цільового ринку аналізуються умови, здатні забезпечити конкурентний диференціал (це те, що дає цьому об'єкту порівняльну перевагу) між оцінюваним об'єктом і всіма іншими об'єктами.

У ході ринкового аналізу виявляються конкуруючі об'єкти, описуються і оцінюються їхні переваги та інші характеристики. Конкуруючі об'єкти збільшують пропозицію і здатні відвернути на себе частину попиту, який в іншому випадку був би задоволений оцінюваним об'єктом у повному обсязі відповідним уявленням покупця. Крім того, важливо скласти прогноз кількості конкуруючих об'єктів, які будуть побудовані в майбутньому в тих саме містобудівних ситуаціях.

Пропозиція на ринку нерухомості – залежність між ринковою ціною нерухомості як товару та кількістю цього товару, який продавці хочуть і можуть продати. Попит на ринку нерухомості – існуюча залежність між ринковою ціною нерухомості як товару та кількістю цього товару, що покупці хочуть і в змозі

придбати. Закон попиту та пропозиції – економічна закономірність, що пов’язує обсяг попиту, обсяг пропозиції та ціни на ринку нерухомості. Зі зростанням цін зростає кількість продавців, оскільки з’являється все більше бажаючих продати об’єкт за вищою ціною.

Фактори, що впливають на попит та пропозицію нерухомості:

1. Фактори державного регулювання ринку нерухомості (нормативні акти, що регулюють операції купівлі-продажу нерухомості; податкове законодавство, що регулює операції з нерухомістю; окремі нормативні акти, що обмежують операції з нерухомістю на регіональному рівні).

2. Загальноекономічна ситуація (виробництво національного доходу; обсяг промислового виробництва; зайнятість працездатного населення; ставки дохідності фінансових активів; платіжний баланс країни; стан торгового балансу; притоки капіталу; відтоки капіталу; зростання доходів населення; індекс споживчих цін).

3. Економічна ситуація в регіоні (економічний розвиток регіону; диверсифікація зайнятості працездатного населення; економічні перспективи розвитку регіону; притоки капіталу в регіон; відтоки капіталу з регіону).

4. Соціальний стан у регіоні (ставлення до приватного капіталу; ставлення до іноземного капіталу; стійкість політики адміністрації регіону; рівень безробіття в регіоні; популярність політики, що проводиться адміністрацією регіону).

5. Природні умови в регіоні (екологічне становище в регіоні; наявність розвиненої ландшафтно-рекреаційної інфраструктури).

6. Безпековий фактор в країні та регіоні (військовий стан; можливість міжетнічних і регіональних військових зіткнень).

*Одним з основних завдань інвестиційного аналізу ринку є визначення його ємності, тобто величини сумарного попиту на нерухомість. **Ємність ринку нерухомості** – кількість об’єктів того чи іншого виду нерухомості, яка може бути спожита на ринку протягом певного періоду часу.*

Найпростіший спосіб визначення ємності ринку – звернення до досвіду попередніх часових періодів. Більш складний, але й точніший спосіб визначення ємності ринку пов’язаний з виділенням таких понять, як потенціал ринку, обсяг ринку та частка ринку.

Потенціал ринку – можливий спосіб споживання товару на ринку. Потенціал ринку показує лише загальні масштаби потенційних потреб у продукті. Більше практичного значення має *показник обсягу ринку* – кількість товарів, що може бути реалізовано на ринку за певний період. Якщо в основі потенціалу споживання лежить потреба в продукті, то основу обсягу ринку становить платоспроможний

попит – кількість об'єктів нерухомості, які споживачі не тільки бажають, а й можуть придбати на ринку за певний період.

Розмір попиту визначається як обсягом потреб у продукті, так і доходами його потенційних споживачів. Визначення величини доходів населення та фірм у наших умовах – це надзвичайно складне завдання у зв'язку зі значними масштабами тіньової економіки, масовим ухиленням від декларування доходів та ін.

Поряд із зазначеними вище факторами при оцінці обсягу ринку можна враховувати й інші, наприклад зміни у сфері зайнятості, рівень ділової активності.

Оцінка обсягу ринку є основним для переходу до наступного етапу, який передбачає оцінку пропозиції. Пропозиція – кількість об'єктів, яка може бути виставлена на ринок для продажу (оренди) за певний період.

Місткість ринку може бути визначена кількісно. *Коефіцієнт ємності ринку* дорівнює кількості об'єктів проданих (зданих в оренду) за період поділеної на загальну кількість одиниць нерухомості, виставлених на відповідних сегментах ринку.

Індекс дохідності нерухомості – індикатор ринку, логічний зміст якого полягає в порівнянні доходу, що може отримати власник, порівняно з альтернативними вкладеннями, наприклад, банківським депозитом. Аналіз індексу дохідності нерухомості дає змогу визначити економічну доцільність інвестування в нерухомість у певний період часу. Значення індексу, більше за 1, означає, що вкладення в нерухомість вигідніше банківських депозитів, причому у стільки разів, у скільки значення індексу більше 1. Діапазон від 0 до 1 становить область малої дохідності, на якому вкладення в нерухомість хоча і не збиткові, проте менш вигідніші, ніж просто отримання банківських відсотків. Нуль є другою критичною точкою, нижче за яку інвестування в нерухомість є збитковим.

Лекція 5 Особливості оцінки земельних ділянок

Питання лекції:

- 1. Нормативна грошова оцінка земель населених пунктів.*
- 2. Експертна оцінка земельних ділянок.*

Залежно від мети та порядку проведення **грошова оцінка землі може бути нормативною чи експертною**. Застосування тієї чи іншої оцінки регламентовано чинним законодавством. **Експертна грошова оцінка земель** здійснюється під час передачі землі у власність, спадщину, під заставу, при даруванні, купівлі-продажу

земельної ділянки, під час визначення розміру внеску до статутних фондів спільних підприємств, акціонерних товариств, об'єднань, кооперативів, ціни продаж земельних ділянок під час їхньої приватизації і є визначальною при продажу земельних ділянок під об'єктами незавершеного будівництва. Сфера застосування нормативної оцінки земель значно вужча. Вона враховується для розрахунку права оренди, визначенні ставок земельного податку.

В основі нормативної грошової оцінки земель населених пунктів лежить капіталізація рентного доходу, що отримується залежно від місця розташування населеного пункту в загальнодержавній, регіональній і місцевій системах виробництва та розселення, облаштування його території та якості земель з урахуванням природно-кліматичних та інженерно-геологічних умов, архітектурно-ландшафтної та історико-культурної цінності, екологічного стану, функціонального використання земель.

Процедура виконання нормативної грошової оцінки земель населених пунктів проводиться в декілька етапів: на першому етапі визначається середня (базова) вартість одного квадратного метра земель, яка залежить від місцезорозташування його в регіональній та місцевій системах виробництва і розселення, рівня освоєння та облаштування території; на другому етапі вартість диференціюється в межах міста по економіко-планувальних зонах, які встановлюються залежно від неоднорідності функціонально-планувальних якостей території, котрі впливають на розмір рентного доходу: різниця в доступності, у рівні інженерного забезпечення та благоустрою території, розвитку сфери обслуговування населення, в екологічній якості території та привабливості середовища; на третьому етапі визначається вартість одного квадратного метра земельної ділянки певного функціонального використання з урахуванням територіально-планувальних, інженерно-геологічних, історико-культурних, природно-ландшафтних, санітарно-гігієнічних та інженерно-інфраструктурних особливостей її місцеположення; на заключному етапі проводиться нормативна грошова оцінка окремих земельних ділянок. Нормативна грошова оцінка окремих земельних ділянок здійснюється державними органами земельних ресурсів безпосередньо, або іншими організаціями, що мають дозвіл на виконання зазначених робіт. Замовниками цих робіт можуть бути юридичні та фізичні особи відповідно до встановленого порядку.

Коефіцієнт, який характеризує функціональне використання земельної ділянки (Кф), враховує відносну прибутковість видів економічної діяльності. Коефіцієнт, який характеризує місцезорозташування земельної ділянки (Км),

обумовлюється трьома групами рентоутворювальних факторів регіонального, зонального та локального характеру.

У межах населеного пункту базова вартість одного квадратного метра земель диференціюється за економіко-планувальними зонами, які встановлюються на основі економічної оцінки території населеного пункту з урахуванням таких факторів: неоднорідності функціонально-планувальних якостей території; доступності до центру населеного пункту, місць концентрації трудової діяльності, центрів громадського обслуговування, масового відпочинку; рівня інженерного забезпечення та благоустрою території; рівня розвитку сфери обслуговування населення; екологічної якості території; привабливості середовища: різноманітність місць докладання праці, наявність історико-культурних та природних пам'яток тощо.

Вартість одного квадратного метра земельної ділянки певного функціонального використання (Цн) визначається з урахуванням територіально-планувальних, інженерно-геологічних, історико-культурних, природно-ландшафтних, санітарно-гігієнічних та інженерно-інфраструктурних особливостей місця її розташування в межах економіко-планувальної зони.

Експертна грошова оцінка передбачає визначення ринкової (імовірної ціни продажу на ринку) або іншого виду вартості об'єкта оцінки (заставна, страхова, для бухгалтерського обліку тощо), за яку він може бути проданий (придбаний) або іншим чином відчужений на дату оцінки відповідно до умов угоди.

Експертна грошова оцінка земельної ділянки здійснюється на основі таких методичних підходів: капіталізація чистого операційного або рентного доходу (пряма і непряма); зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок; урахування витрат на земельні поліпшення. Під час проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки використовується методичний підхід, який забезпечується найбільш повною інформацією про об'єкт оцінки.

Методичний підхід, що базується на **капіталізації чистого операційного або рентного доходу** (фактичного чи очікуваного) передбачає визначення розміру вартості земельної ділянки від найбільш ефективного використання земельної ділянки з урахуванням установлених обтяжень та обмежень.

Чистий операційний дохід визначається на основі аналізу ринкових ставок орендної плати за землю. Рентний дохід розраховується як різниця між очікуваним доходом від продукції, одержуваної на земельній ділянці (фактичної або умовної), та виробничими витратами і прибутком виробника. Для поліпшеної земельної

ділянки дохід із землі визначається шляхом розподілення загального доходу між її фізичними компонентами – землею та земельними поліпшеннями.

Пряма капіталізація ґрунтується на припущенні про постійність та незмінність грошового потоку від використання земельної ділянки. При цьому вартість земельної ділянки визначається як відношення чистого операційного або рентного доходу до ставки капіталізації.

Непряма капіталізація ґрунтується на припущенні про обмеженість та змінність грошового потоку від використання земельної ділянки протягом певного періоду з наступним її продажем на ринку. При цьому вартість земельної ділянки визначається як поточна вартість майбутніх доходів від її використання та продажу.

Ставка капіталізації визначається характерним співвідношенням між чистим операційним доходом та ціною продажу подібних земельних ділянок або шляхом розрахунку на основі норми віддачі на інвестований у земельну ділянку капітал, з урахуванням змін у вартості грошей.

Ставка капіталізації для землі може бути визначена також як різниця між загальною ставкою капіталізації для поліпшеної земельної ділянки та нормою повернення капіталу з урахуванням питомої ваги вартості земельних поліпшень.

За методичним підходом, що базується на зіставленні цін продажу подібних земельних ділянок, вартість земельної ділянки визначається на рівні цін, які склалися на ринку. При цьому вартість земельної ділянки встановлюється шляхом внесення поправок до цін продажу подібних земельних ділянок, що ураховують відмінності в умовах угод та характеристиках, які впливають на вартість.

Поправки визначаються на основі попарного порівняння або статистичного аналізу ринкових даних. Вартість земельної ділянки визначається як медіанне або модальне значення отриманих результатів. За основу визначення вартості земельних ділянок шляхом зіставлення цін продажу подібних земельних ділянок беруться ціни продажу тих ділянок, які за факторами, що впливають на їхню вартість, достатньою мірою збігаються з ділянкою, яка оцінюється. За наявності великої кількості продажів подібних земельних ділянок на ринку для визначення вартості шляхом зіставлення цін продажів можуть бути застосовані методи математичної статистики.

Методичний підхід, що базується на врахуванні витрат на земельні поліпшення, використовується для оцінки поліпшених земельних ділянок або земельних ділянок, поліпшення яких передбачається, за умови найбільш ефективного їхнього використання (фактичного чи умовного). Разом із тим вартість

земельної ділянки визначається як різниця між очікуваним доходом від продажу поліпшеної ділянки (чи капіталізованим чистим операційним або рентним доходом від її використання) та витратами на земельні поліпшення.

Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 2

1. Характеристика та класифікація об'єктів нерухомості.
2. Сутність ринку нерухомості.
3. Суб'єкти ринку нерухомості.
4. Сегментація ринку нерухомості.
5. Цілі аналізу ринку нерухомості.
6. Чинники попиту та пропозиції на ринку нерухомості.
7. Визначення ємності ринку міської нерухомості.
8. Аналіз ризиків інвестицій в нерухомість.
9. Функції ринку нерухомості.
10. Фактори, які впливають на ринок нерухомості.
11. Учасники ринку нерухомості.
12. Види послуг на ринку нерухомості.
13. Класифікація ринків нерухомості.
14. Мета аналізу ринку нерухомості.
15. Фактори, що впливають на попит і пропозицію нерухомості.
16. Аналіз ємності ринку нерухомості.
17. Аналіз індексу дохідності нерухомості.
18. Структура основних характеристик об'єктів нерухомості.
19. Основні ознаки нерухомості.
20. Загальна класифікація об'єктів нерухомості.
21. Класифікація нерухомості за характером використання.
22. Загальна класифікація земель за призначенням.
23. Характеристика ринків досконалої і недосконалої конкуренції.
24. Особливості ринку нерухомості.
25. Нормативна грошова оцінка земель населених пунктів.
26. Експертна оцінка земельних ділянок.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 3 ПІДХОДИ ТА МЕТОДИ ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ

Лекція 6 Витратний підхід до оцінки нерухомості

Питання лекції:

- 1. Загальна характеристика витратного підходу.*
- 2. Система ціноутворення в будівництві.*
- 3. Методи розрахунку відновної вартості.*
- 4. Визначення зносу будівель і споруд.*

Головна відмінна риса витратного підходу полягає в тому, що об'єкти нерухомого майна в його межах розглядаються як сукупність їхніх фізичних складових – землі і земельних поліпшень, а їхня вартість визначається шляхом підсумовування витрат на придбання землі і витрат на створення земельних поліпшень через будівництво нового або реконструкцію існуючого об'єкта. Водночас у вартість земельних поліпшень включається також оцінка підприємницької зацікавленості – прибутків (збитків) забудовника. Витратний підхід заснований на принципі заміщення, згідно з яким покупець, усвідомлено і компетентно діючий на ринку, не заплатить за об'єкт оцінки суму, більшу за мінімальну ринкову ціну об'єктів аналогічної корисності.

Стосовно витратного підходу цей принцип припускає встановлення ринкової вартості землі і вартості земельних поліпшень, які відображають найменші витрати на придбання найкращої альтернативи, незалежно від того, оригінал це або заміщення. Іноді вартість відтворення або вартість заміщення оцінюваних поліпшень перевищує вірогідну ціну, яка могла б бути сплачена за них на ринку.

Таким чином, витратний підхід може застосовуватися для визначення вартості практично будь-якого об'єкта нерухомості. У той же час він вимагає значних і спеціальних знань у сфері ціноутворення на землю і земельні поліпшення, які відрізняються великою різноманітністю і множинністю характеристик, що впливає на їхню вартість.

Особливості застосування витратного підходу. Витратний підхід завдяки своїй універсальності в однаковій мірі застосовується до оцінки об'єктів нерухомості, що мають розвинутий і збалансований ринок, і до об'єктів, які через певні обставини рідко продаються на ринку або зовсім не мають свого ринку через свою специфіку. Коли об'єкти нерухомості мають розвинений ринок і ринкові дані,

які використовуються для визначення вартості земельних поліпшень, витратний підхід набуває ринкового змісту. Адже ринок гарантуватиме, що ціни на нові споруди будуть дорівнювати витратам на створення земельних поліпшень, включаючи прибуток забудовника, величина якого визначатиметься витратами альтернативного варіанта використання капіталу.

Основними методами витратного підходу є метод прямого відтворення та метод заміщення. Метод прямого відтворення полягає у визначенні вартості відтворення з подальшим вирахуванням величини зносу (знецінення). Метод заміщення полягає у визначенні вартості заміщення з подальшим вирахуванням величини зносу (знецінення). За допомогою методів заміщення і прямого відтворення визначається залишкова вартість заміщення (відтворення).

Залишкова вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки розраховується як різниця між вартістю заміщення (відтворення) та величиною зносу земельних поліпшень, збільшена на величину ринкової вартості земельної ділянки (прав користування земельною ділянкою) при існуючому використанні.

Метод прямого відтворення зазвичай застосовується для проведення оцінки об'єкта, заміщення якого неможливе, а також у разі відповідності існуючого використання об'єкта оцінки його найбільш ефективному використанню.

Метод заміщення зазвичай застосовується для визначення вартості заміщення об'єкта, побудованого (що будується) за типовим проектом, або за умови економічної недоцільності відновлення об'єкта оцінки у його первісному вигляді. При використанні методу заміщення для проведення оцінки земельних поліпшень вартість заміщення визначається на основі розрахунку поточної вартості витрат на створення земельних поліпшень, подібних оцінюваним, **відповідно до проектно-кошторисної документації, або за вартістю одиничного показника** земельних поліпшень (площа, об'єм), подібних оцінюваним.

Оцінка земельних ділянок, що містять земельні поліпшення, або земельних поліпшень із застосуванням методів витратного підходу передбачає **таку послідовність оціночних процедур:**

- визначення ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання;
- визначення вартості відтворення або вартості заміщення земельних поліпшень;
- розрахунок величини зносу (знецінення) земельних поліпшень;
- визначення залишкової вартості заміщення (відтворення) об'єкта оцінки як різниці між вартістю заміщення (відтворення) та величиною зносу земельних

поліпшень, збільшеної на величину ринкової вартості земельної ділянки (прав, пов'язаних із земельною ділянкою) під час її існуючого використання.

В оціночній практиці визначення вартості відтворення обмежується спеціалізованими або унікальними об'єктами або об'єктами, що мають статус пам'ятників. Тому найчастіше під час визначення вартості земельних поліпшень використовується вартість заміщення. Незалежно від виду визначуваної вартості, витрати на створення об'єкта включають вартість проєктування, будівництва, маркетингу, фінансування, а також прибуток забудовника.

Залежно від значення витрат у процесі створення об'єкта, вони можуть бути віднесені до прямих або непрямих. Прямі витрати – це витрати, пов'язані з будівельними роботами із створення об'єкта (вартість матеріалів і праці, витрати з контролю за виконанням робіт, вартість оренди устаткування і вартість комунальних послуг). Сюди включають і прибуток підрядника.

Для визначення прямих витрат використовуються такі методи, як: метод порівняльної одиниці, метод розбиття по компонентах (поелементний метод), метод кількісного аналізу (кошторисний метод), метод приведених фактичних витрат.

Непрямі витрати – це витрати, супутні створенню об'єкта, але не включені у вартість будівельних робіт. До них відносяться витрати, пов'язані з отриманням дозволу на ведення будівельних робіт, з оформленням права власності й інші витрати юридичного характеру; витрати по страхуванню, по обслуговуванню кредиту на ведення будівельних робіт; податки, стягвані в ході ведення будівництва; витрати на рекламу й оформлення продажу, адміністративні й інші витрати інвестора. До непрямих витрат можуть бути віднесені також витрати, зв'язані з необхідністю проведення спеціальних робіт, виконанням певних зобов'язань і отриманням додаткових прав. Наприклад, іноді виникає потреба в придбанні певних прав на обмежене користування чужою власністю (проїзд через сусідню ділянку або прокладання по її території інженерних мереж). Дуже часто отримання дозволу на будівництво спричиняє за собою витрати, пов'язані з пайовою участю в розвитку загальноміської інфраструктури. Цей перелік може бути продовжено залежно від умов освоєння земельної ділянки. А оскільки ці пункти іноді складно передбачити, то для того, щоб не втратити їх під час оцінки, доцільно включати до розрахунку деяку суму витрат на непередбачені обставини.

Окремою складовою вартості земельних поліпшень є прибуток забудовника. Вона визначається тією сумою грошей, яка стимулює підприємця на діяльність по інвестуванню і організації розвитку нерухомості. Залежно від ситуації, прибуток

забудовника може бути оцінений як відсоток від прямих витрат, від прямих і непрямих витрат, від прямих і непрямих витрат плюс вартість ділянки або від вартості закінченого проєкту. У всіх випадках прибуток забудовника в межах одного проєкту буде однаковим, оскільки кожній з вибраних баз відповідає певний відсоток.

В оціночній практиці розрізняють повну вартість відтворення (заміщення) і залишкову вартість відтворення (заміщення), яка дорівнює повній вартості за вирахуванням сукупного зносу.

Види зносу об'єктів нерухомості. В оцінці нерухомості знос розглядається як основний чинник для визначення поточної вартості, безвідносно до ретроспективних витрат і визначається як втрата корисності, а значить і вартості із будь-якої причини. Існує принципова відмінність між поняттям зносу як зменшенням ринкової вартості і поняттям бухгалтерського зносу, що враховується в нормах амортизації. Воно полягає в тому, що оціночний знос завжди відображає реакцію ринку на старіння об'єкта, тоді як бухгалтерський знос – нормативна величина запрограмованого відшкодування вартості зношування матеріальних активів. Оціночний знос може не відповідати віку об'єкта нерухомості, а бухгалтерський – завжди пропорційний йому.

Фізичний знос – це в економічному значенні втрата вартості поліпшень у результаті всіх видів фізичних пошкоджень конструкцій будівлі, його устаткування і обробки, тобто обумовлена погіршенням їхніх фізичних властивостей.

Розрізняють усувний і неусувний фізичний знос. Усувний фізичний знос дорівнює витратам на його усунення. Неусувний фізичний знос розраховується окремо по різних конструктивних елементах і визначається в грошовому виразі шляхом розподілу фізичного віку елемента на термін його фізичного життя і множення отриманої величини на вартість створення цього елемента. Отримані величини усувного і неусувного фізичного зносу потім складаються.

Функціональний знос – це втрата вартості об'єкта, викликана зниженням функціональної корисності поліпшень щодо сучасних ринкових вимог, що висуваються до такого типу поліпшень. Типовим прикладом функціонального зносу є конструктивні і планувальні недоліки будівель, тобто будівлі, що навіть добре збереглися фізично, можуть бути нефункціональні і неефективні в експлуатації. До недоліків такого роду може бути віднесено: морально застаріле ліфтове устаткування, погана тепло- і звукоізоляція приміщень, віконних і дверних отворів, відсутність систем кондиціонування повітря та інше, що не дозволяє

досягти необхідного рівня прибутковості об'єкта, який обумовлюється ринковою конкуренцією. Таким чином, функціональна корисність – це здатність об'єкта нерухомості відповідати поточним вимогам і стандартам ринку.

Економічний знос – це втрата ринкової вартості об'єкта нерухомості, що відбувається під впливом всіх факторів, зовнішніх по відношенню до об'єкта. Цей знос може призводити до втрати як вартості поліпшень, так і вартості землі. Ці зміни вартості можуть викликатися деградацією довколишніх територій, розвитком зон аеропортів, залізниць, або торгових зон, іншими змінами ринкових умов середовища місцеположення об'єкта. Цей знос зазвичай неусувний: власник будівлі не може поліпшити екологічний стан або зупинити деградацію середовища мікрорайону, або економічний спад на цій території, які призводять до падіння попиту на ринку нерухомості. Сюди відносяться втрати вартості шляхом впливу зовнішніх відносно цієї нерухомості чинників.

Методи оцінки сукупного зносу. Під час оцінювання сукупного зносу використовуються методи, засновані: на оцінці віку земельних поліпшень (метод економічного віку і модифікований метод економічного віку) і на зіставленні їхніх продажів (метод ринкових порівнянь). Під час оцінювання сукупного зносу може використовуватися також метод розбиття, відповідно до якого окремо оцінюється фізичний, функціональний і економічний знос.

Лекція 7 Дохідний підхід до оцінки нерухомості

Питання лекції:

- 1. Загальна характеристика дохідного підходу.***
- 2. Ставка капіталізації під час оцінювання нерухомості.***
- 3. Метод прямої капіталізації доходу.***
- 4. Метод дисконтування грошових потоків.***

Дохідний підхід базується на врахуванні принципів найбільш ефективного використання та очікування, відповідно до яких вартість об'єкта оцінки визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи доход від його можливого перепродажу.

Основними методами дохідного підходу є пряма капіталізація доходу та непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку).

Метод прямої капіталізації доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий

операційний дохід, отримання якого не обмежується в часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Метод непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, зокрема вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

При використуванні методу капіталізації доходів у вартість нерухомості перетворюється дохід за один часовий період, а при використуванні методу дисконтованих грошових потоків – дохід від її передбачуваного використування за ряд прогнозних літ, а також виручка від перепродажу об'єкту нерухомості в кінці прогнозного періоду.

Переваги та недоліки методів визначаються по наступних критеріях: можливість відобразити дійсні наміри потенційного покупця (інвестора); тип, якість і кількість інформації, на основі якої проводиться аналіз; здатність враховувати конкурентні коливання; здатність враховувати специфічні особливості об'єкта, що впливають на його вартість (місцерозташування, розмір, потенційна прибутковість).

Метод прямої капіталізації доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Відповідно до прямої капіталізації конвертація майбутнього доходу в значення вартості здійснюється з допомогою або множника – прибуткового (рентного) мультиплікатора, або дільника – загальної ставки капіталізації:

$$V_0 = I_0 \times NOIM = I_0 / R_0 \quad (3.1)$$

де V_0 – вартість нерухомості;

I_0 – чистий операційний дохід;

$NOIM$ – мультиплікатор чистого операційного доходу;

R_0 – загальна ставка капіталізації.

Метод прямої капіталізації доходу передбачає таку **послідовність оціночних процедур**:

1) прогнозування валового доходу на підставі результатів аналізу зібраної інформації про оренду подібного нерухомого майна з метою проведення аналізу умов оренди (розміру орендної плати та типових умов оренди) або інформації про використання подібного нерухомого майна;

2) прогнозування операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу) (зазвичай за рік з дати оцінки). Чистий операційний дохід розраховується як різниця між валовим доходом та операційними витратами, рентний дохід – як різниця між очікуваним валовим доходом від реалізації продукції, одержуваної на земельній ділянці, та виробничими витратами і прибутком виробника;

3) обґрунтування вибору оціночної процедури визначення ставки капіталізації та її розрахунок;

4) розрахунок вартості об'єкта оцінки шляхом ділення чистого операційного доходу або рентного доходу на коефіцієнт (ставку) капіталізації.

Аналіз доходів і витрат. Оцінювач нерухомості працює з такими рівнями доходу: ПВД (потенційний валовий дохід); ДВД (дійсний валовий дохід); ЧОД (чистий операційний дохід); ГП (грошові надходження) до сплати податків.

Потенційний валовий дохід – дохід, який можна отримати від нерухомості, при 100 %-му її завантаженні без урахування всіх втрат і витрат. ПВД залежить від площі оцінюваного об'єкта і встановленої орендної ставки.

Дійсний валовий дохід – це потенційний валовий дохід за вирахуванням втрат від недовикористання площі і при зборі орендної плати з додаванням інших доходів від нормального ринкового використання об'єкта нерухомості.

Крім втрат від недовикористання і при зборі орендних платежів необхідно врахувати інші доходи, які можна зв'язати з нормальним використанням цього об'єкта нерухомості в цілях обслуговування, зокрема, орендарів (наприклад, дохід від здачі в оренду автомобільної стоянки, складу і та ін.).

Чистий операційний дохід – дійсний валовий дохід (ДВД) за мінусом операційних витрат за рік (за винятком амортизаційних відрахувань). Операційні витрати – це витрати, необхідні для забезпечення нормального функціонування об'єкта нерухомості і відтворення дійсного валового доходу. Операційні витрати прийнято ділити на: умовно-постійні; умовно-змінні, або експлуатаційні; витрати на заміщення, або резерви.

Отже, метод капіталізації доходів є визначенням вартості нерухомості через переклад річного (або середньорічного) чистого операційного доходу (ЧОД) у поточну вартість. У разі застосування цього методу необхідно враховувати такі обмежувальні умови: нестабільність потоків доходів; якщо нерухомість знаходиться у стадії реконструкції або незавершеного будівництва.

Коефіцієнт капіталізації – коефіцієнт зв'язку між чистим операційним доходом, очікуваним за визначений період часу (зазвичай наступним безпосередньо за моментом оцінки) та вартістю об'єкта.

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 ринкової вижимки.

Метод урахування відшкодування капітальних витрат. Коефіцієнт капіталізації включає ставку доходу на інвестиції і норму повернення капіталу. Якщо сума капіталу, вкладеного в нерухомість, залишиться незмінною і буде повернена під час її перепродажу, немає необхідності в розрахунку норми повернення капіталу. При цьому для розрахунку ставки доходу на інвестиції використовуємо **метод кумулятивної побудови** заснований на передумові, що ставка доходу є функцією ризику і розраховується як сума безризикової ставки і суми всіх ризиків, властивих кожному конкретному об'єкту нерухомості.

Безризикова ставка прибутковості – ставка відсотка у високоліквідні активи, тобто це ставка, яка відображає фактичні ринкові можливості вкладення грошових коштів фірм і приватних осіб без будь-якого ризику неповернення. Безризикова ставка використовується як базова, до якої додаються поправки на різні види ризику, пов'язані з особливостями оцінюваної нерухомості (надбавка за ризик вкладення в нерухомість, надбавка за низьку ліквідність, надбавка за інвестиційний менеджмент). У процесі оцінки необхідно враховувати, що номінальні і реальні безризикові ставки можуть бути як гривневі, так і валютні. Під час перерахунку номінальної ставки в реальну і навпаки доцільно використовувати формулу американського економіста і математика І. Фішера, виведену їм ще в 30-ті роки ХХ століття.

Якщо прогнозується зміна у вартості активу, то виникає необхідність врахування в коефіцієнті капіталізації повернення основної суми капіталу (процесу рекапіталізації). Норма повернення капіталу в деяких джерелах називається коефіцієнтом рекапіталізації. Для повернення первинних інвестицій частина

чистого операційного доходу відкладається до фонду відшкодування з відсотковою ставкою K_p – ставкою відсотка для рекапіталізації.

Існують три способи відшкодування інвестованого капіталу:

- прямолінійне повернення капіталу (*метод Ринга*);
- повернення капіталу по фонду відшкодування і ставці доходу на інвестиції (*метод Інвуда*). Його іноді називають ануїтетним методом;
- повернення капіталу по фонду відшкодування і безризиковій ставці відсотка (*метод Хоскодльда*).

Метод Ринга. Цей метод доцільно використовувати, коли очікується, що відшкодування основної суми здійснюватиметься рівними частинами. Річна норма повернення капіталу розраховується шляхом розподілу 100 % вартості активу на термін корисного життя, що залишається, тобто це величина, зворотна терміну експлуатації активу. Норма повернення – щорічна частка первинного капіталу, поміщена до безвідсоткового фонду відшкодування.

Метод Інвуда. Використовується, якщо сума повернення капіталу реінвестується по ставці прибутковості інвестиції. У цьому випадку норма повернення як складова коефіцієнта капіталізації дорівнює фактору фонду відшкодування за тієї саме ставки відсотка, що і по інвестиціях.

Метод Хоскодльда. Використовується в тих випадках, коли ставка доходу первинних інвестицій дещо висока та реінвестування по тій самій ставці маловірогідне. Для реінвестованих коштів припускається отримання доходу по безризиковій ставці.

Метод зв'язаних інвестицій, або техніка інвестиційної групи. Якщо об'єкт нерухомості купується за допомогою власного і позикового капіталу, коефіцієнт капіталізації повинен задовольняти вимогам прибутковості на обидві частини інвестицій. Величина коефіцієнта визначається методом зв'язаних інвестицій, або технікою інвестиційної групи.

Метод ринкової вижимки (метод ринкових мультиплікаторів). Розрахунок коефіцієнта капіталізації на основі ринкового мультиплікатора визначається як метод ринкової вижимки і є найточнішим, оскільки ґрунтується на поточних ринкових даних щодо ставок орендної плати і цін продажів аналогічних об'єктів. Метод ринкових мультиплікаторів застосовується для активних ринків нерухомості, на яких здійснюється велика кількість операцій з подібними

Оцінка нерухомості методом дисконтованих грошових потоків. Метод дисконтованих грошових потоків (ДГП) більш складний, детальний і дозволяє

оцінити об'єкт у разі отримання від нього нестабільних грошових потоків, моделюючи характерні риси їхнього надходження.

Застосовується 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 мають сезонний характер; оцінювана нерухомість – крупний багатофункціональний комерційний об'єкт; об'єкт нерухомості будується або тільки що побудований і вводиться (або введений) в експлуатацію.

Метод ДГП дозволяє оцінити вартість нерухомості на основі поточної вартості доходу, що складається з прогнозованих грошових потоків і залишкової вартості. Для розрахунку методом ДГП необхідні дані: тривалість прогнозного періоду; прогнозні величини грошових потоків, включаючи реверсію; ставка дисконтування.

Алгоритм розрахунку методу ДГП

1. Визначення прогнозного періоду залежить від обсягу інформації, достатньої для довгострокових прогнозів. Ретельно виконаний прогноз дозволяє передбачити характер зміни грошових потоків на більш довгий термін. У міжнародній оціночній 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, включаючи реверсію, вимагає: ретельного аналізу на основі фінансової звітності, що надається замовником про доходи і витрати від об'єкта нерухомості в ретроспективному періоді; вивчення поточного стану ринку нерухомості і динаміки зміни його основних характеристик; прогноз доходів і витрат на основі реконструйованого звіту про доходи.

При оцінці нерухомості методом ДГП розраховується декілька видів доходу від об'єкта:

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

Наступний важливий етап – **розрахунок вартості реверсії**. Вартість реверсії можна спрогнозувати за допомогою:

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

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

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

Розрахунок вартості об'єкта нерухомості методом дисконтування грошових потоків проводиться за формулою:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + M \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (3.2)$$

де C_t – грошовий потік періоду t ;

i – ставка дисконтування грошового потоку;

M – вартість реверсії, або залишкова вартість (повинна бути продисконтована за фактором останнього прогнозного року n).

Визначення ставки дисконтування. Ставка дисконту – коефіцієнт, що використовується для розрахунку поточної вартості грошової суми, яка буде одержана або виплачена в майбутньому. Ставка дисконтування повинна відображати взаємозв'язок «ризик-дохід», а також різні види ризику, властиві цій нерухомості. Для розрахунку ставки дисконтування застосовуються такі методи: метод кумулятивної побудови; метод порівняння альтернативних інвестицій; метод виділення; метод моніторингу.

Лекція 8 Порівняльний підхід до оцінки нерухомості

Питання лекції:

- 1. Особливості застосування порівняльного підходу.*
- 2. Основні елементи порівняння в порівняльному підході.*
- 3. Класифікація і суть поправок у порівняльному підході.*

Загальна характеристика порівняльного підходу оцінки об'єктів нерухомості. Сутність порівняльних підходів оцінки вартості об'єктів нерухомості полягає у визначенні рівня ціни, яку заплатить покупець (інвестор) за нерухомість аналогічної корисності. Порівняльний підхід до оцінки нерухомості базується на

врахуванні того, що найбільш ймовірним розміром вартості оцінюваного об'єкта нерухомості може бути реальна ціна продажів аналогічних об'єктів, зафіксована ринком.

Головною перевагою порівняльного підходу є те, що оцінювач орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу аналогічних об'єктів нерухомості. У цьому випадку ціна об'єкта нерухомості визначається ринком, а оцінювач проводить тільки певні коригування, які забезпечують порівняльність аналога з оцінювальним об'єктом. При використанні інших підходів оцінювач визначає вартість об'єкта нерухомості за результатами попередньо проведених розрахунків. Порівняльний підхід базується на ретроінформації і, відповідно, відображає фактичний стан корисності для інвесторів об'єктів нерухомості, у той час як дохідний підхід орієнтується на прогнози можливої майбутньої корисності нерухомості, зокрема майбутніх доходів об'єктів підприємницької діяльності.

Перевагою порівняльного підходу є також реальне відображення попиту і пропозиції на конкретний об'єкт інвестування, оскільки ціни фактично проведеної угоди купівлі-продажу максимально враховують ситуацію на ринку нерухомості.

Разом із тим *порівняльний підхід має низку суттєвих недоліків*, які обмежують його використання в оціночній діяльності. Наприклад, порівняльний підхід базується на інформації про стан ринку конкретних об'єктів нерухомості в минулому і недостатньо враховує перспективи розвитку певного сегмента ринку нерухомості в майбутньому. Крім того, порівняльний підхід можливий тільки за наявності різноманітної фінансової інформації не тільки щодо оцінюваних об'єктів нерухомості, але і щодо великої кількості подібних об'єктів, відібраних оцінювачем як аналоги. Отримання додаткової інформації про об'єкти-аналоги може бути великою проблемою. За використання порівняльного підходу оцінювач повинен проводити достатньо складні коригування, вносити поправки в проміжні розрахунки та в підсумковий результат, наводити серйозні обґрунтування таких коригувань. Це пов'язано з тим, що в практиці не існує абсолютно однакових об'єктів нерухомості. Тому оцінювач зобов'язаний виявити всі відмінності в об'єктах нерухомості і визначити шляхи їхнього врахування в процесі обґрунтування підсумкового результату вартості об'єкта нерухомості.

За наявності розвинутого ринку нерухомості реалізація підходу порівняння продажів передбачає таку **послідовність етапів**:

1. Аналіз ринкової ситуації у регіоні щодо оцінюваних об'єктів нерухомості і відбір інформації для реалізації наступних етапів.

2. Визначення ознак порівняння і показників (елементів порівняння), що суттєво впливають на вартість оцінюваного об'єкта нерухомості.

3. Розробка моделі, яка дозволяє поєднувати ознаки об'єкта-аналога з показниками (елементами порівняння) оцінюваного об'єкта.

4. Розрахунок коригуючих показників (елементів порівняння) з використанням інформації про продажі аналогічних об'єктів на ринку нерухомості.

5. Розрахунок скоригованих цін продажів об'єктів порівняння з використанням попередньо розробленої моделі і значень коригуючих показників.

6. Аналіз скоригованих цін продажів об'єктів порівняння і визначення вартості оцінюваного об'єкта нерухомості.

Особливості використання порівняльних (аналогових) підходів оцінки об'єктів нерухомості. Порівняльний підхід оцінки об'єктів нерухомості передбачає проведення широкого кола заходів із обґрунтуванням ознак (елементів) порівняння оцінюваного об'єкта і об'єктів-аналогів, визначення кількісних залежностей обраних для оцінки нерухомості параметрів, коригування значень досліджуваних показників і визначення підсумкового розміру вартості об'єкта нерухомості. У системі заходів порівняльної оцінки об'єктів нерухомості дуже важливою позицією є обґрунтування ознак (елементів) порівняння об'єктів нерухомості.

У практичній оціночній діяльності найчастіше розрізняють такі (елементи) порівняння: умови продажу; умови фінансування; умови ринку; розміщення об'єктів нерухомості; фізичні характеристики нерухомості; економічні характеристики нерухомості; використання нерухомості; компоненти вартості, що не оцінюються; передані права на нерухомість; право власності на нерухомість.

Умови фінансування угоди можуть бути ринковими або неринковими. Бажання учасників угоди отримати максимальну вигоду породжує різні варіанти угод. Найбільш поширеними є такі варіанти розрахунків:

– розрахунок покупця із продавцем за рахунок власних засобів на дату продажу об'єктів нерухомості;

– фінансування угоди за рахунок отриманого покупцем кредиту у фінансовій структурі для придбання об'єкта нерухомості. У цьому випадку в процесі коригування із продажною ціною відраховують суму процентів;

– фінансування угоди купівлі-продажу об'єкта нерухомості самим продавцем. У цьому випадку продавець надає покупцеві іпотечний кредит. Для коригування таких умов фінансування можна використовувати дисконтування грошових потоків за ринковим розміром норми процента.

Умови продажу. Продаж об'єкта нерухомості може бути вільним або примусовим, чи іншим нетиповим продажом. Продаж може: бути здійснений за ціною нижче ринкової, якщо продавцю необхідно терміново продати власність, і між учасниками угоди наявні сімейні чи ділові зв'язки, або продаж може бути здійснений за ціною вище ринкової, якщо покупцю необхідно терміново купити власність. За таких випадків цей елемент порівняння необхідно виключити із ряду порівнювальних або здійснити щодо нього коригування цін продажів при виявленні відхилень від ринкових умов продажу.

Стан ринку. Цей елемент порівняння дозволяє виявити вплив фактору часу на динаміку угод на ринку нерухомості, і відповідно, на рівень цін продажу. На стан ринку впливають інфляція або дефляція, зміни попиту і пропозиції, законодавство, оподаткування та інше. Розмір коригування визначається з аналізу продажів об'єктів нерухомості із постійними економічними і фізичними характеристиками на одному і тому ж ринку об'єктів нерухомості.

Місцерозташування об'єктів нерухомості. Просторово-територіальні координати розміщення об'єкта нерухомості при визначенні його вартості трансформуються в рентну складову вартості. Розміщення об'єкта нерухомості оцінюється низкою характеристик: відмінності в розміщенні земельних ділянок у різноманітних природно-кліматичних зонах, у населених пунктах різних категорій, у різних функціональних зонах. Розмір коригування визначається із аналізу продажів аналогічних об'єктів в різних місцях і враховує переважно різницю у вартості землі для певних об'єктів нерухомості.

Фізичні характеристики нерухомості. Включають у свій склад розміри, конструктивні елементи, якість матеріалів, знос, загальний вигляд, стан навколишнього середовища. Фізичні характеристики визначають корисність, а відповідно, і вартість об'єкта оцінки. Коригування фізичних характеристик передбачає врахування найбільш важливих елементів відмінності.

Економічні характеристики. Цей елемент порівняння використовується для оцінки об'єктів дохідного типу. До економічних характеристик об'єктів нерухомості належать умови і строки оренди, знижки до розміру орендної плати, коефіцієнти капіталізації чи дисконтування при обрахуванні орендного доходу та ін.

Використання нерухомості. При визначенні можливого використання об'єкта оцінки після його продажу враховуються норми місцевого зонування. Не можна порівнювати два об'єкти нерухомості, один із яких після продажу може використовуватися не так, як об'єкт оцінки. Наявність нецільового використання

всього або частини оцінюваного об'єкта призводить до зниження вартості такого об'єкта нерухомості.

Компоненти вартості, що не оцінюються. Це компоненти вартості, що не пов'язані із нерухомістю, яка оцінюється. Зокрема, для готелів, ресторанів це може бути вартість обладнання, приборів, посуду, меблів. При порівнянні неоцінювані компоненти вартості розглядаються окремо від об'єкта нерухомості.

Передавання прав власності на нерухомість. Ціна об'єкта нерухомості визначається одержаною вигодою від продажу прав власності на нерухомість. Особливо доходні види власності можуть продаватися разом із діючими орендними угодами. Врахування різниці між ринковою і контрактною орендною платою при визначенні вартості об'єкта нерухомості називають коригуванням на право власності. Вихідним моментом при коригуванні є таке положення: повне право власності визначається при ринковій орендній платі і доступному поточному фінансуванні.

Поправки для аналогових продажів і їхніх цін повинні проводитися з метою досягнення ними найбільшої подібності до оцінюваного об'єкта. Поправки зазвичай проводять у такій послідовності: спочатку проводяться загальні поправки, а потім поправки, що враховують специфічні деталі. Процедура врахування поправок може проводитися з використанням прямого ринкового методу чи методу амортизації витрат.

Залежно від цілей, особливостей об'єктів нерухомості та конкретних умов оцінки **порівняльний підхід може бути представлений трьома методами:** метод відновної вартості за аналогами; метод порівняння продажів; метод інвестицій.

Метод відновної вартості за аналогами. За використання цього методу оцінка об'єктів нерухомості проводиться на основі попереднього відбору і порівняння оцінюваного об'єкта з об'єктами-аналогами. Принципове положення такого методу полягає в тому, що до аналізу порівняння приймаються тільки об'єкти, створені в конкретний поточний період часу. Після знаходження аналогів як результат оцінки приймається їхня відновна вартість, тобто розрахована для них кошторисна вартість за даними будівельного проекту. Таким чином, результат по проектних аналогах має кінцевий, інтегральний, вартісний вигляд. Результат розрахунків буде закінченим, якщо об'єкт оцінки і об'єкт-аналог ідентичні. У всіх інших випадках, коли об'єкти-аналоги мають деякі відмінності від оцінюваного об'єкта нерухомості, проводиться процедура коригування їхньої вартості.

Схема визначення вартості оцінюваного об'єкта методом відновної вартості за аналогами передбачає проведення таких дій:

- знаходження сучасного, нещодавно побудованого об'єкта-аналога;
- отримання та аналіз інформації кошторисної вартості об'єкта-аналога;
- перенесення результатів аналізу об'єкта-аналога на оцінюваний об'єкт;
- проведення коригуючих процедур і визначення вартості оцінюваного об'єкта нерухомості.

Метод порівняння продажів належить до класичних аналогових методів і базується на прямому використанні цінової інформації про раніше продані об'єкти нерухомості, подібні до об'єктів нерухомості, які оцінюються. За наявності ідентичних об'єктів нерухомості головна перевага порівняльних методів виявляється в тому, що вони забезпечують об'єктивність, достовірність і повну ринкову орієнтацію процесу оцінки об'єктів нерухомості.

Практична складність використання порівняльних методів полягає в тому, що чим більше характеристик оцінюваного об'єкта і умов угоди необхідно врахувати, тим менше можливостей сформувавши достовірну вибірку об'єктів і умов аналогів. Об'єкти нерухомості зазвичай мають багато відмінностей характеристик місцезнаходження, стану навколишнього середовища, розмірів об'єктів нерухомості, виробничих умов та інше.

За наявності відмінностей в характеристиках об'єктів-аналогів і оцінюваного об'єкта необхідно використовувати процедуру коригування даних результатів попередніх оцінок. Це можуть бути лінійні коригуючі моделі або моделі з використанням експертних коригуючих коефіцієнтів чи складових показників. Тоді порівняльна вартість оцінюваного об'єкта визначається як добуток отриманої із баз даних вартості оцінки розрахункового аналога на коригуючий множник або комбінацію множників, кожен із яких враховує своє відхилення параметрів оцінюваного об'єкта й умов угоди від параметрів об'єктів-аналогів.

Метод інвестицій. Метод інвестицій використовується в ситуаціях, коли необхідно оцінити вартість об'єктів нерухомості, переданих власником в оренду різноманітним наймачам, які платять орендну плату, тобто приносять дохід, прибуток власнику об'єкта. За своїм змістом метод інвестицій базується на використанні ідей і засобів методу порівняння. Наприклад, для перетворення розміру орендної плати у вартість нерухомості використовують норму доходу на капітал. Її розмір визначають шляхом порівняння з подібними величинами дохідності на інших інвестованих об'єктах нерухомості – аналогах.

Запитання для самоконтролю теоретичного матеріалу змістового модуля 3

1. Загальна характеристика витратного підходу.
2. Система ціноутворення в будівництві.
3. Методи розрахунку відновної вартості.
4. Визначення сукупного зносу будівель і споруд.
5. Загальна характеристика доходного підходу.
6. Ставка капіталізації при оцінці нерухомості.
7. Метод прямої капіталізації доходу.
8. Метод дисконтування грошових потоків.
9. Особливості застосування порівняльного підходу.
10. Основні елементи порівняння в порівняльному підході.
11. Класифікація і суть поправок в порівняльному підході.
12. Послідовність оціночних процедур витратного підходу.
13. Методи розрахунку прямих витрат під час будівництва.
14. Непрямі витрати під час будівництва об'єкта.
15. Фізичний знос об'єкта.
16. Функціональний знос об'єкта.
17. Економічний знос об'єкта.
18. Сфери застосування методу прямої і непрямой капіталізації доходу.
19. Послідовність оціночних процедур методу прямої капіталізації доходу.
20. Розрахунок дійсного валового і чистого операційного доходів у доходному підході.
21. Визначення коефіцієнта недовикористання (завантаження) нерухомості.
22. Коефіцієнт (ставка) капіталізації.
23. Розрахунок ставки доходу на інвестований капітал методом кумулятивної побудови.
24. Сутність методу зв'язаних інвестицій (або техніки інвестиційної групи) під час розрахунку коефіцієнта капіталізації.
25. Сутність методу ринкової вижимки (методу ринкових мультиплікаторів) під час розрахунку коефіцієнта капіталізації.
26. Послідовність оціночних процедур методу непрямой капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків).
27. Порядок оціночних процедур порівняльного підходу. Переваги і недоліки порівняльного підходу.
28. Правила внесення поправок у порівняльному підході.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кобзан С. М. Формування ринку нерухомості: практичні аспекти та особливості оцінки [Електрон. ресурс] : монографія / С. М. Кобзан. – Електрон. текст. дані. – Київ : Юрінком Інтер, 2019. – 212. – Режим доступу : <https://jurkniga.ua/ru/formuvannya-rinku-nerukhomosti-praktichni-aspekti-ta-osoblivosti-otsinki/#features>, вільний (дата звернення: 06.04.2024). – Назва з екрана.

2. Мамонов К. А. Територіальний розвиток використання земель регіону: напрями та особливості оцінки [Електрон. ресурс] : монографія / К. А. Мамонов ; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Електрон. текст. дані. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2020. – 403 с. – Режим доступу : https://eprints.kname.edu.ua/57454/1/2019_%D0%9F%D0%95%D0%A7_19%D0%9C%D0%9D_%D0%A2%D0%B5%D1%80%D0%B8%D1%82%D0%BE%D1%80_%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BE%D0%BA.pdf, вільний (дата звернення: 06.04.2024). – Назва з екрана.

3. Науково-методичні засади оцінки бізнесу в умовах Євроінтеграції [Електрон. ресурс] : монографія / [В. В. Немченко, О. П. Антонюк, П. О. Антонюк та ін.] ; за заг. ред. В. В. Немченка ; Одес. нац. акад. харч. технологій. – Електрон. текст. дані. – Харків : Вид-во Іванченка І. С., 2019. – 214 с. – Режим доступу : <https://card-file.ontu.edu.ua/items/7abe9cbd-f20e-4491-9431-a6fb94383188>, вільний (дата звернення: 06.04.2024). – Назва з екрана.

4. Павлов К. В. Формування та регулювання конкурентних відносин на регіональних ринках житла України [Електрон. ресурс] : монографія / К. В. Павлов, О. М. Павлова ; Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки. – Електрон. текст. дані. – Луцьк : Терен, 2019. – 542 с. – Режим доступу : <https://evnuir.vnu.edu.ua/handle/123456789/15852>, вільний (дата звернення: 06.04.2024). – Назва з екрана.

5. Пазинич В. І. Оцінка об'єктів нерухомості [Електрон. ресурс] : навч. посіб. / В. І. Пазинич, Л. А. Свистун. – Електрон. текст. дані. – Київ : Центр учбової літератури, 2009. – 434 с. – Режим доступу : <https://pravobadunblog.files.wordpress.com/2016/02/d0b2-d196-d0bfd0b0d0b7d0b8d0bdd0b8d187-d0bb-d0b0-d181d0b2d0b8d181d182d183d0bd-d0bed186d196d0bdd0bad0b0-d0bed0b1d194d0bad182d196d0b2.pdf>, вільний (дата звернення: 03.04.2024). – Назва з екрана.

6. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [Електрон. ресурс] : Постанова Кабінету Міністрів України

від 10 вересня 2003 р. № 1440 (зі змінами і доповненнями). – Електрон. текст. дані. – Режим доступу : <https://ips.ligazakon.net/document/kp031440?an=1737>, вільний (дата звернення: 19.04.2024). – Назва з екрана.

7. Про затвердження Національного стандарту N 2 «Оцінка нерухомого майна». Постанова Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 2004 р. N 1442 (зі змінами і доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Електрон. текст. дані. – Режим доступу : <https://ips.ligazakon.net/document/kp041442?an=142>, вільний (дата звернення: 19.04.2024). – Назва з екрана.

8. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12.07.2001 № 2658-III (зі змінами і доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Електрон. текст. дані. – Режим доступу : https://ips.ligazakon.net/document/view/t012658?an=2&ed=2022_08_15., вільний (дата звернення: 19.04.2024). – Назва з екрана.

9. Стандарт ЖКГ України. Житлові будинки. Правила визначення фізичного зносу житлових будинків СОУ ЖКГ 75.11–35077234.0015:2009. Затверджено наказом Міністерства з питань житлово-комунального господарства України від 03.02.2009 № 12 [Електрон. ресурс]. – Електрон. текст. дані. – Київ: ЖГГ України, 2009. – 46 с. – Режим доступу : <https://www.tender-icg.com/wp-content/uploads/2018/03/%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%B8%D0%BB%D0%B0-%D1%84%D1%96%D0%B7%D0%B8%D1%87%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D0%B7%D0%BD%D0%BE%D1%81%D1%83-%D0%A1%D0%9E%D0%A3.pdf>, вільний (дата звернення: 03.04.2024). – Назва з екрана.

10. Сучасний менеджмент і маркетинг нерухомості [Електрон. ресурс] : навч. посіб. / [І. О. Новаковська, Н. Ф. Іщенко, Л. Р. Скрипник, І. В. Славін]. – Електрон. текст. дані. – Київ : НАУ, 2021. – 248 с. – Режим доступу : <https://dspace.nau.edu.ua/bitstream/NAU/57786/1/%D0%A1%D1%83%D1%87%D0%B0%D1%81%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82.pdf>, вільний (дата звернення: 03.04.2024). – Назва з екрана.

Електронне навчальне видання

ГАЙКО Юрій Іванович

ОЦІНКА МІСЬКОЇ НЕРУХОМОСТІ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

*(для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти
зі спеціальності 192 – Будівництво та цивільна інженерія,
освітня програма «Міське будівництво та господарство»)*

Відповідальний за випуск *О. В. Завальний*

Редактор *О. В. Михаленко*

Комп'ютерне верстання *Ю. І. Гайко*

План 2024, поз. 12Л

Підп. до друку 30.05.2024. Формат 60 × 84/16.

Ум. друк. арк. 2,8.

Видавець і виготовлювач:

Харківський національний університет
міського господарства імені О. М. Бекетова,
вул. Маршала Бажанова, 17, Харків, 61002.

Електронна адреса: office@kname.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:

ДК № 5328 від 11.04.2017.