

УДК 332.6

Козарчук І.А., канд. техн. наук

АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ПІДХОДІВ, ЯКІ ЗАСТОСОВУЮТЬСЯ ПРИ ОЦІНЦІ НЕРУХОМОСТІ

Анотація. У статті проаналізовано фундаментальні підходи, які застосовуються при оцінці нерухомого майна: витратний, дохідний і порівняльний. Досліджено їх особливості, сферу застосування, а також потенційні переваги та недоліки. Зроблено висновок про необхідність удосконалення оціночної діяльності в Україні та окреслено можливі напрямки такого удосконалення.

Ключові слова: оцінка майна, нерухомість, методичний підхід, витратний підхід, дохідний підхід, порівняльний підхід.

УДК 332.6

Козарчук И.А., канд. техн. наук

АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ ПОДХОДОВ, ПРИМЕНЯЕМЫХ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Аннотация. В статье проанализированы фундаментальные подходы, применяемые при оценке недвижимого имущества: затратный, доходный и сравнительный. Исследованы их особенности, область применения, а также потенциальные преимущества и недостатки. Сделан вывод о необходимости совершенствования оценочной деятельности в Украине и намечены возможные направления такого усовершенствования.

Ключевые слова: оценка имущества, недвижимость, методический подход, затратный подход, доходный подход, сравнительный подход.

UDC 332.6

Kozarchuk I., Cand. Eng. Sci. (Ph.D.)

ANALYSIS OF MAIN APPROACHES USED IN THE VALUATION OF REAL ESTATE

Abstract. The article analyzes the fundamental approaches used in the evaluation of real estate: cost approach, income approach and sales comparison approach. Their characteristics, application area and potential advantages and disadvantages are investigated. The conclusion about the necessity of improvement of the evaluation activity in Ukraine is made. Possible directions for such improvement are outlined.

Keywords: property valuation, real estate, methodical approach, cost approach, income approach, sales comparison approach.

Постановка проблеми. Динамічний характер ринкової економіки зумовлює різноманіття операцій з нерухомістю. Це вимагає гнучкості та уміння пристосовуватися від суб'єктів оціночної діяльності. При цьому вони повинні впевнено володіти основними підходами та методами оцінки майна. Тому дослідження й аналіз основних концептуальних підходів, які застосовуються при оцінці нерухомості, є актуальною задачею.

Аналіз досліджень і публікацій. Вивченням різних підходів до оцінки майна займалися В. Брюгеман [1], Т.В. Калінеску [2], В.Р. Кучеренко [3, 4], Н.В. Мірзоян [5], В.І. Пазинич [8], Л.М. Перович [9] та інші автори.

Мета статті – проаналізувати основні концептуальні підходи, які використовуються при оцінці нерухомого майна.

Основна частина дослідження. Оцінювання нерухомості передбачає встановлення ціни на земельні ділянки, споруди, передавальні пристрої, будинки із земельними ділянками, а також квартири і кімнати, розташовані в багатоповерхівках, тощо.

Вартість нерухомості зазвичай необхідно визначити в таких випадках:

- операції з купівлі та продажу нерухомості;
- отримання кредитів під заставу нерухомості;
- оформлення іпотеки;
- розділення майна;

- страхування нерухомого майна;
- встановлення вартості спадщини при вступі в права спадкування;
- отримання виплат унаслідок страхового випадку;
- нарахування податків на власність;
- виникнення майнових і судових суперечок.

Існує ряд методів визначення ціни нерухомості. У статті розглянуті три підходи, які найчастіше використовуються при оцінюванні нерухомості – витратний, дохідний і порівняльний.

Відповідно до Національного стандарту №1 [6] методичні підходи – це загальні способи визначення вартості майна, які ґрунтуються на основних принципах оцінки. Принципи оцінки являють собою покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна. Правильне врахування таких факторів та закономірностей дозволить дати адекватну оцінку нерухомого майна.

Витратний підхід передбачає визначення поточної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта нерухомості з подальшим її коригуванням на суму зносу (знецінення). При використанні цього підходу визначаються всі фактичні витрати, пов'язані з експлуатацією об'єктів нерухомості.

Відповідно до Національного стандарту №2 [7] витратний підхід доцільно застосовувати при проведенні оцінки нерухомого майна, ринок купівлі-продажу або оренди якого є обмеженим, спеціалізованого нерухомого майна, у тому числі нерухомих пам'яток культурної спадщини, споруд, передавальних пристроїв тощо. Для визначення ринкової вартості інших об'єктів оцінки витратний підхід застосовується у разі, коли їх заміщення або відтворення фізично можливе та (або) економічно доцільне.

Специфічною сферою застосування витратного підходу є оцінка суспільно-державних об'єктів нерухомості (наприклад, лікарень, шкіл, музеїв, бібліотек тощо) та спеціальних об'єктів, оскільки таке майно не призначене приносити дохід, крім того, важко знайти достатньо даних про продаж аналогів.

Отже, застосування витратного підходу доцільне, а іноді єдино можливе в наступних випадках [5]:

- коли оцінюються нові або нещодавно побудовані об'єкти;

- коли необхідно визначити варіант найкращого і найбільш ефективного використання землі;
- при техніко-економічному обґрунтуванні нового будівництва;
- для оцінки об'єктів незавершеного будівництва та тих, що реконструюються;
- для оцінки з метою виділення об'єктів оподаткування (будинки, земельна ділянка);
- для оцінки з метою страхування;
- для підсумкового узгодження вартості.

Недоцільно застосовувати витратний підхід для визначення ринкової вартості об'єктів, ринок купівлі-продажу яких достатньо розвинутий.

Недостатність інформації про реалізовані угоди продажу об'єктів нерухомості в таких випадках обмежує можливості практичного використання методів прямого відтворення продажів чи дохідних методів. За таких умов витратні методи, які базуються на солідній кошторисно-нормативній базі будівництва, здатні забезпечити надійні результати оцінки об'єктів нерухомості [8].

У випадку дохідного майна проект, варіація обладнання і вплив розташування роблять процес оцінки вартості набагато складнішим. Отже, витратний підхід іноді може бути важко застосовувати, особливо якщо майно не є новим.

Загалом, коли витратний підхід використовується для існуючого поліпшення, вартість заміни поліпшення оцінюється і коригується в бік зменшення внаслідок знецінення (амортизації), викликаного: 1) фізичним зносом; 2) функціональним або структурним старінням через наявність більш ефективного проектування, сучасних конструкцій і технологій, які знижують експлуатаційні витрати; і 3) зовнішнім старінням, яке може бути результатом змін за межами об'єкта, таких як надмірний трафік, шум або забруднення. Ці три категорії амортизації дуже важко визначити і, в багатьох випадках вони вимагають розсуду оцінювачів, які спеціалізуються на таких питаннях. Таке коригування є особливо складним для промислових об'єктів, об'єктів спеціального призначення, таких як громадські будівлі, а також майна, яке купується і продається нечасто [1].

Головна перевага витратного підходу полягає у придатності його застосування для оцінки нерухомості на малоактивних ринках. Наприклад, унікальні об'єкти продаються рідко або зовсім не продаються, тому в цьому випадку єдиний можливий спосіб визначити їх вартість – на основі витрат [3, 4].

До переваг витратного підходу також відносять:

- метод дозволяє отримати прийнятну ціну для продавця, тому що він враховує вартість активів і не бере до уваги потенційну прибутковість;
- існування достатньої кількості необхідної статистики (на відміну від порівняльного підходу).

Недоліками майнового (витратного) підходу є:

- Балансова вартість майна в багатьох випадках не відповідає її ринковій вартості, тому що витрати інвестора не завжди створюють ринкову вартість через різницю у витратах на відтворення порівнюваних об'єктів, і, навпаки, створювана вартість не завжди відповідає понесеним витратам. Це стосується насамперед об'єктів дохідної нерухомості [5].

- Іноді виникають труднощі з розрахунком зносу об'єкту (наприклад, коли будівлі більше 10 років).
- Бувають випадки, коли при застосуванні витратного підходу виникають проблеми, пов'язані з невідповідністю витрат на побудову нового об'єкта і вартістю відтворення старого об'єкта, тобто побудувати новий об'єкт дешевше, ніж відновити старий.

Дохідний підхід ґрунтується на оцінці очікуваних доходів від здачі об'єкта в експлуатацію чи оренду.

Дохідний підхід використовує дві методики розрахунку вартості:

- метод прямої капіталізації доходів;
- метод дисконтування грошових потоків.

Метод прямої капіталізації використовують тоді, коли прогнозований річний дохід постійний і не має чітко вираженої тенденції до зміни, а період його отримання не обмежений часом [9].

Переваги методу капіталізації доходів полягають у тому, що він безпосередньо відображає ринкову кон'юнктуру, оскільки при його застосуванні аналізується з точки зору співвідношення доходу і вартості, як правило, велика кількість угод з нерухомістю, а також при розрахунку доходу, що капіталізується, складається гіпотетичний звіт про доходи, основний принцип

складання якого – припущення про ринковий рівень експлуатації нерухомості [3, 4].

Такий підхід до оцінки не гарантує, що придбання даного майна буде хорошим вкладенням. Це тільки гарантує конкурентоспроможну ринкову ціну і що покупець, ймовірно, не переплачує або не недоплачує за майно відносно ціни, яку інші інвестори заплатили за аналогічне майно. Чи це хороша інвестиція, буде залежати від майбутнього зростання орендної плати, доходів і вартості нерухомості.

Якщо інвестор обирає використання коефіцієнта капіталізації на основі двох продажів аналогів, необхідно зробити багато поправок, щоб відобразити відмінності в оренді, на додачу до будь-яких додаткових фізичних, ситуаційних та інші відмінностей між об'єктами порівняння. Виконання таких коригувань не завжди легке. Тому призначати правильну ставку капіталізації важко, а неправильна ставка може призвести до серйозної помилки в оцінці [1].

Недоліки методу капіталізації доходів полягають у тому, що [3, 4]:

- його важко застосовувати, коли відсутня інформація про ринкові угоди;
- метод не рекомендується використовувати, якщо об'єкт недобудований, не вийшов на рівень стабільних доходів або серйозно постраждав внаслідок форс-мажорних обставин і вимагає суттєвої реконструкції.

Метод має ще один досить вагомий недолік. У формулі розрахунку поточної вартості об'єкта $V = I / R$ присутній показник чистого операційного доходу (I). Для його розрахунку необхідно володіти великим масивом інформації, яка часто відноситься до комерційної таємниці, та, відповідно, доступ до неї обмежений. У зв'язку з цим, завдання збору інформації про ринкові угоди та розрахунку коефіцієнта капіталізації є досить складною проблемою [3, 4].

Метод дисконтування грошових потоків більш складний, детальний та дозволяє оцінити об'єкт у разі отримання від нього нестабільних грошових потоків, моделюючи характерні риси їх надходження. Це найбільш універсальний метод, що дозволяє визначити справжню вартість майбутніх грошових потоків. Грошові потоки можуть довільно змінюватися, нерівномірно надходити і відрізнятися високим рівнем ризику. Це пов'язано зі специфікою

такого поняття, як нерухоме майно. Нерухоме майно купується інвестором в основному через певні майбутні вигоди [5].

Даний метод застосовується, коли:

- передбачається, що майбутні грошові потоки будуть суттєво відрізнятися від поточних;
- є дані, що дозволяють обґрунтувати розмір майбутніх потоків грошових коштів від нерухомості;
- потоки доходів і витрат мають сезонний характер;
- оцінюється нерухомість – великий багатофункціональний комерційний об'єкт;
- об'єкт нерухомості будується або тільки що побудований і вводиться або введений в експлуатацію.

Головною особливістю методу дисконтування грошових потоків та його головною перевагою є те, що він дозволяє врахувати несистематичні зміни прибутку (для яких у сучасній економіці нашої країни є всі передумови: зміна цін на сировину, матеріали, енергоресурси, зміни в законодавстві), а також те, що за допомогою даного методу можна оцінити об'єкт, який не лише приносить нерівномірні надходження прибутку, але й навіть збитковий.

З теоретичної точки зору цей метод є найкращим, але він досить трудомісткий [3, 4].

Отже, переваги дохідного підходу:

- вивчається і враховується ринкова ситуація;
- цей метод єдиний враховує майбутню прибутковість нерухомості.

Основними недоліками підходу є:

- необхідність прогнозування довгострокового потоку доходів;
- вплив факторів ризику на прогнозований потік;
- проблематичність збору даних про дохідність аналогічних об'єктів.

На відміну від витратного та порівняльного підходів, точність показників прибутку, що прогноуються, багато в чому залежить від суб'єктивних уявлень оцінювача. Серед усіх трьох підходів ступінь суб'єктивізму в дохідному підході найбільший [3, 4].

Порівняльний (ринковий) підхід до оцінки нерухомості заснований на порівнянні оцінюваного об'єкта з аналогічним, вартість якого вже встановлена,

і інформація про це перебуває у відкритому доступі. Цей підхід найбільш поширений при проведенні операцій з купівлі або продажу нерухомості.

Застосування при оцінці нерухомості порівняльного підходу передбачає наявність повністю сформованого ринку нерухомості з наявністю достовірних даних про проведені операції.

Чим більше схожі об'єкти порівняння і чим більше їх використовується для аналізу, тим більше точним буде отриманий результат. Відповідно, даний підхід є надійним при оцінюванні житла, оскільки ринок житла – найбільш розвинутий сегмент ринку нерухомості та має достатню кількість продажів аналогів для порівняння. До того ж цей ринок насичений інформацією: періодичні видання, телевізійна інформація, інтернет-ресурси, власні бази даних ріелторських фірм.

Вибір даних про об'єкти, які дійсно можна порівняти за усіма суттєвими аспектами і які вимагають відносно невеликих коригувань через відмінності в характеристиках, має вирішальне значення для успішного використання цього підходу. Це суб'єктивний процес, і такі поправки повинні бути обґрунтовані на підставі недавнього досвіду з об'єктами-аналогами. Інакше можуть виникнути серйозні помилки [1].

Порівняльний підхід базується на ретроінформації і, відповідно, відображає фактичний стан корисності для інвесторів об'єктів нерухомості, в той час як дохідний підхід орієнтується на прогнози можливої майбутньої корисності нерухомості, зокрема майбутніх доходів об'єктів підприємницької діяльності [8].

Основною перевагою порівняльного підходу є те, що оцінювач орієнтується на фактичні ціни купівлі-продажу об'єктів-аналогів. Найбільш вірогідна ціна визначається ринком, а дії оцінювача обмежуються внесенням коригувань. Таким чином при реалізації цього підходу спостерігається менше суб'єктивізму, аніж при використанні інших підходів, особливо дохідного, коли вартість об'єкта визначається як результат певних розрахунків, зроблених оцінювачем на основі його суб'єктивних висновків. Істотною перевагою підходу є також те, що у вартості об'єкта враховується співвідношення попиту та пропозиції на об'єкт інвестування, оскільки ціна фактично укладеної угоди дозволяє врахувати ситуацію на ринку. За наявності достатньої кількості даних для аналізу він досить простий у застосуванні та дає надійні результати.

Але поряд із перевагами, порівняльний підхід має ряд істотних недоліків [2, 3, 4, 8]:

1. Можливість застосування порівняльного підходу залежить від наявності активно функціонуючого ринку об'єктів-аналогів. Підхід базується на аналізі ринкових даних про фактично укладені угоди, тому точність результату залежить від активності та насиченості ринку даними про угоди з об'єктами-аналогами. Крім того, ринок повинен бути прозорим, відкритим, забезпечувати як надійність джерел отримання повної та достовірної інформації, так і доступність цієї інформації для оцінювача.

2. Залежність від стабільності ринку. Якщо ринок піддається значним змінам, то отримати точний результат оцінки складніше (за час із моменту укладення навіть недавньої угоди до дати оцінки ринкові умови можуть суттєво змінитися).

3. Проблема отримання інформації про фактичні ціни продажу та специфічні умови угоди. Сьогодні у нашій країні фактичні ціни продажу часто приховуються з метою ухилення від сплати податків, тому перевірка вірогідності інформації значно ускладнена.

4. Відмінність продажів. Підхід базується на аналізі об'єктів-аналогів, однак абсолютно однакових об'єктів не буває, збігається лише ряд параметрів. Чим більше відмінностей між об'єктами порівняння, тим більша вірогідність отримання недостатньо точного результату.

5. Порівняльний підхід ґрунтується на інформації про стан ринку конкретних об'єктів нерухомості в минулому і недостатньо враховує перспективи розвитку певного сегменту ринку нерухомості в майбутньому.

Висновки

Узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням витратного, дохідного та порівняльного підходів, здійснюється з урахуванням мети і принципів оцінки, що є визначальними для конкретної мети її проведення, обсягів та рівня достовірності вихідних даних та іншої інформації, яка використовувалася під час проведення оцінки [7].

Вибір, застосування і узгодження трьох підходів вимагають суджень і інтерпретації оцінювача. Ринки нерухомості є, як правило, локальними, тому якісний звіт з оцінки може бути отриманий оцінювачем з усебічним знанням місцевого ринку та глибоким розумінням підходів та методів оцінки майна.

Дохідний підхід є найкращим з погляду досягнення головної мети підприємницької діяльності. Тобто він дозволяє визначити поточну вартість майбутніх доходів, які виникають у результаті використання майна й можливого

подальшого його продажу. У цьому випадку застосовують оціночний принцип очікування. Ринковий і витратний підходи часто бувають більш точними й ефективними [2]. У ряді випадків кожний з підходів може бути використаний для перевірки вартості майна, отриманої за допомогою інших підходів.

Враховуючи наведений вище аналіз основних підходів до оцінки вартості нерухомого майна, можна зробити висновок про необхідність удосконалення оціночної діяльності в Україні. Для цього необхідно створити єдину інформаційну базу даних, що спростить оціночну діяльність і підвищить ефективність та якість оціночних послуг. Важливою є підготовка у ВНЗ професійних оцінювачів, які володіють новітніми методами оцінки відповідно до міжнародних вимог, а також перепідготовка та підвищення кваліфікації фахівців з урахуванням сучасних умов та закордонного досвіду. Також доцільною є організація науково-практичних семінарів та конференцій з актуальних проблем оціночної діяльності.

Література

1. Brueggeman W.B. Real Estate Finance & Investments. 14th ed. / William B. Brueggeman, Jeffrey D. Fisher. – New York: McGraw-Hill/Irwin, 2010. – 784 p.
2. Калінеску Т.В. Оцінювання майна: навч. посібник / Т.В. Калінеску, Ю.А. Романовська, О.Д. Кирилов. – Київ: Центр учбової літератури, 2012. – 312 с.
3. Кучеренко В.Р. Оцінка бізнесу та нерухомості: навч. посібник / В.Р. Кучеренко, Я.П. Квач, Н.В. Сментина та ін. – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 200 с.
4. Кучеренко В.Р. Оцінка та управління нерухомістю: навч. посібник / В.Р. Кучеренко, М.А. Заєць, О.В. Захарченко, Н.В. Сментина, В.О. Улибіна. – Одеса: Видавництво ТОВ «Лерадрук», 2013. – 272 с.
5. Мирзоян Н.В. Оценка стоимости недвижимости / Н.В. Мирзоян. – Москва: Московская финансово-промышленная академия, 2005. – 199 с.
6. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав».
7. Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна».
8. Пазинич В.І. Оцінка об'єктів нерухомості: навч. посібник / В.І. Пазинич, Л.А. Свистун – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 434 с.
9. Перович Л.М. Оцінка нерухомості: навч. посібник / Л.М. Перович, Ю.П. Губар. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2010. – 296 с.

Рецензенти:

Мамонов К.А., д-р економ. наук, Харківський національний університет міського господарства імені О. М. Бекетова

Батракова А.Г., д-р техн. наук, Харківський національний автомобільно-дорожній університет

Reviewers:

Mamonov K.A., Dr. Econ. Sci., O.M.Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv.

Batrakova A.H., Dr. Tech. Sci., Kharkiv National Automobile and Highway University

Стаття надійшла до редакції: **15.04.2017 р.**