

О.Б. ЖАРИКОВА*

(Національний університет біоресурсів і природокористування України,
м. Київ, Україна)

О.В. ПАЩЕНКО**

(Національний університет біоресурсів і природокористування України,
м. Київ, Україна)

Методичні підходи здійснення експертної грошової оцінки об'єктів нерухомості

В умовах економічних перетворень, запровадження інституту приватної власності на землю і плати за неї, формування ринку землі, земельно-іпотечного кредитування потреба у грошовій оцінці земель та іншої нерухомості набула великої актуальності. Результати оцінки земель мають враховувати реальний стан ринку, тому оцінювач повинен уникати нереалістичних припущень щодо зміни ринкової ситуації, особливо в умовах економічної нестабільності, коли існує ризик переоцінки або недооцінки земельної власності. Метою статті є теоретичне обґрунтування експертної грошової оцінки об'єктів нерухомості на базі Міжнародних та Національних стандартів оцінки нерухомості. Розглянуто основні методичні підходи до експертної грошової оцінки об'єктів нерухомості, що використовуються в Європейських країнах та Україні: дохідний, витратний і порівняльний (ринковий). Розкрито особливості застосування таких методів оцінки як: метод прямої капіталізації доходу та непрямой капіталізації доходу, методи розрахунку ставки капіталізації (метод прямого зіставлення, метод зв'язаних інвестицій (власний та позичковий капітал), метод зв'язаних інвестицій (земля та будівлі), метод Елвуд, кумулятивний метод, метод капіталізації доходу). Наведено порядок визначення вартості гудвілу потенційного власника в межах дохідного і порівняльного підходів. Проаналізовано методіку визначення остаточної вартості нерухомості з використанням різних методів корегування. Значну увагу приділено питанню визначення зносу під час застосування витратного підходу до оцінки об'єктів нерухомості. Як свідчить українська практика оцінки, зазвичай проводиться поелементна оцінка вартості підприємства, тобто оцінюваний майновий комплекс ділиться на складові частини, кожна з яких оцінюється окремо, а потім підсумовуванням визначається вартість усього майнового комплексу. Така оцінка має проводитися відповідно до вимог Міжнародних та Національних стандартів оцінки.

Ключові слова: експертна грошова оцінка, об'єкт оцінки, оцінювач, нерухомість, земельні ділянки, національні і міжнародні стандарти оцінки, методичні підходи до оцінки.

О.В. ZHARIKOVA

(National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine)

О.В. PASHCHENKO

(National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine)

Methodical Approaches for Expert Monetary Valuation of Real Estate Objects

The consequence of economic transformations in Ukraine is the introduction of the institution of private ownership of land and payment for use land, the formation of a land market, land mortgage lending. Under these conditions, there is a growing need for monetary valuation of land and other real estate. The results of land valuation

* **Жарікова Олена Борисівна**, доцент кафедри банківської справи та страхування Національного університету біоресурсів і природокористування України (м. Київ), кандидат економічних наук, доцент.

** **Пашченко Оксана Василівна**, доцент кафедри економічної теорії Національного університету біоресурсів і природокористування України (м. Київ), кандидат економічних наук, доцент.

should take into account the real state of the market. Therefore, the appraiser should avoid unrealistic assumptions about changes in the market situation, especially in conditions of economic instability, when there is a risk of overestimation or underestimation of land ownership. The purpose of the article is the theoretical substantiation of expert monetary valuation of real estate on the basis of International and National standards for real estate valuation. The main methodical approaches to expert monetary valuation of real estate objects used in European countries and Ukraine were considered: income approach, cost approach and comparative (market) approach. The features of the application of such valuation methods were disclosed: the method of direct capitalization of income and indirect capitalization of income, methods for calculating the capitalization rate (direct comparison method, method of related investments (equity and debt capital), method of related investments (land and buildings), Elwood method, cumulative method, income capitalization method). The procedure for determining the value of goodwill for the potential owner within the limits of the income and comparative approaches was given. The method of determining the final value of the property by using various methods of adjustment was analyzed. Considerable attention is paid to the issue of determining wear and tear when applying the cost approach to real estate valuation. As the Ukrainian valuation practice shows, the valuation of the value of an enterprise components is usually carried out, that is, the estimated property complex is divided into components, each of which is evaluated separately, and then the value of the entire property complex is determined by summation. Such an assessment should be carried out in accordance with the requirements of international and national standards for evaluation.

Keywords: *expert monetary valuation, object of valuation, appraiser, real estate, land, national and international valuation standards, methodical approaches to valuation.*

Постановка проблеми. Розвиток аграрного сектору економіки України неможливий без залучення значних кредитних ресурсів, що потребує створення низки передумов, необхідних для збільшення обсягів кредитування аграрних підприємств. Насамперед до таких передумов варто віднести створення сприятливого інвестиційного клімату на макrorівні та підвищення кредитоспроможності аграрних підприємств – потенційних позичальників іпотечних кредитів на макrorівні. Однією із складових кредитоспроможності є забезпечення зобов'язання. І саме коли мова йде про аграрний сектор, якому притаманні свої особливості, постає питання об'єктивної оцінки предметів іпотеки, адже це є одним із головних елементів її безпеки. Залучити потужні інвестиції аграрним підприємствам вдасться лише за умови належного їх фінансового стану та достатнього забезпечення. В Україні тривають спроби формування ринку землі. Проте одним із нагальних питань сьогодення, що потребує детального дослідження і вирішення, є проведення виваженої оцінки землі, зокрема земельних ділянок сільськогосподарського призначення, що використовуватимуться у якості застави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розкриттю питань експертної грошової оцінки аграрних підприємств як цілісних майнових комплексів присвячені дослідження багатьох вітчизняних науковців, зокрема А.С. Даниленка, М.Я. Дем'яненка, О.І. Драпиковського, І.Б. Іванової, В.В. Жука, Г.М. Калетніка, С.І. Кручка, О.С. Любуня, М.Г. Ступеня та ін.

Однак низка питань, пов'язаних з теоретичними та практичними аспектами експертної грошової оцінки предметів іпотеки з метою залучення кредитних ресурсів, залишається невирішеними. Так на етапі становлення ринку землі в Україні, коли відсутня можливість використання деяких традиційних методів в процесі оцінки земельних ділянок сільськогосподарського призначення, зокрема методу

порівняння продажів, особливо важливими постають питання, пов'язані із створенням відповідного методичного забезпечення. Крім цього, проблеми підвищення якості експертної грошової оцінки об'єктів нерухомості, зокрема аграрних підприємств, що виступають в ролі забезпечення зобов'язання, є предметом постійного дослідження світової економічної науки.

Метою статті є наукове обґрунтування теоретичних та практичних засад щодо здійснення експертної грошової оцінки аграрних підприємств та розробка рекомендацій щодо напрямів поглиблення теоретико-методичних підходів експертної грошової оцінки об'єктів нерухомості України.

Методика дослідження. Для досягнення поставленої мети було використано міжнародні стандарти та правила здійснення оцінки нерухомості, національні стандарти оцінки та основні методичні підходи експертної грошової оцінки Європейських країн.

Виклад основних результатів дослідження. В умовах економічних перетворень, запровадження інституту приватної власності на землю і плати за неї, формування ринку землі, земельно-іпотечного кредитування потреба у грошовій оцінці земель та іншої нерухомості набула великої актуальності. Результати оцінки земель мають враховувати реальний стан ринку, тому оцінювач повинен уникати нереалістичних припущень щодо зміни ринкової ситуації, особливо в умовах економічної нестабільності, коли існує ризик переоцінки або недооцінки земельної власності.

Експертна грошова оцінка об'єктів нерухомого майна, в тому числі підприємств як цілісних майнових комплексів, повинна проводитися у строгій відповідності до вимог міжнародних та національних стандартів України. У різних країнах світу розроблені свої стандарти оцінки, але принципи, на яких вони базуються, та методи оцінки загалом дуже схожі. Історія розвитку Міжнародних стандартів оцінки сягає 40-х років минулого століття. Але протягом 60–70-х років ХХ століття національні організації

оцінювачів все ще самостійно розробляли стандарти оцінки для своїх організацій [1-10]. Поряд із позитивними рисами такий підхід мав суттєві недоліки, оскільки породжував термінологічну плутанину, неповну співставність деяких методик, а це серйозно перешкоджало розвитку міжнародного співробітництва у даній сфері. Тому в кінці 70-х років інтерес до розробки міжнародних стандартів

зріс і професійні оцінювачі низки провідних країн світу вирішили об'єднати свої зусилля з метою розроблення однакових для всіх країн принципів та правил, що не виключало можливості існування національних стандартів, але вимагало внесення до них відповідних корективів [8]. Сучасні міжнародні стандарти включають наступні документи (табл. 1).

Таблиця 1

Міжнародні стандарти і правила застосування та здійснення оцінки нерухомості

Документ	Назва документа	Дата набуття чинності
Стандарт 1	Ринкова вартість як база оцінки	24 березня 1994 р.
Стандарт 2	Бази оцінки відмінні від ринкової вартості	24 березня 1994 р.
Стандарт 3	Оцінка з метою фінансової звітності і суміжної документації	24 березня 1994 р.
Стандарт 4	Оцінка забезпечення позики, застави і боргових зобов'язань	24 березня 1994 р.
Правило № 1	Концепція оцінки діючого підприємства	19 квітня 1996 р.
Правило № 2	Врахування шкідливих та токсичних речовин під час оцінки	19 квітня 1996 р.
Правило № 3	Оцінка основних засобів, машин та устаткування	1 липня 1997 р.
Правило № 4	Оцінка бізнесу	28 липня 1999 р.

Джерело: [3, 4].

Отже, перші два стандарти дають відповідь на питання, як здійснюється оцінка об'єктів нерухомого майна – на основі їх ринкової вартості, чи у якийсь інший спосіб (у разі неможливості застосування ринкової вартості як бази оцінки). Два наступні стандарти визначають з якою метою здійснюється експертна грошова оцінка – наприклад для обліку об'єкта на балансі підприємства чи з метою використання як предмета іпотеки. Чотири правила визначають особливості експертної грошової оцінки окремих об'єктів нерухомого майна або бізнесу. Всі

ці правила важливі при проведенні експертної грошової оцінки підприємств як цілісних майнових комплексів, особливо правило № 1 [11-13].

Міжнародна практика використовує основні методи (підходи) та методики експертної грошової оцінки нерухомості, що застосовуються деякими європейськими країнами та Міжнародним комітетом з стандартів оцінки (табл. 2). Йдеться про три основні методи оцінки (в Польщі – підходи до оцінки), хоча назви їх у різних країнах дещо різняться.

Таблиця 2

Основні методи (підходи) експертної грошової оцінки в Європейських країнах

Міжнародний комітет з стандартів оцінки	Країна			
	Німеччина	Угорщина	Польща	Україна
Метод капіталізованого доходу або дисконтування грошового потоку	Метод вартості доходу	Метод оцінок з точки зору можливостей розвитку бізнесу	Прибутковий підхід (підхід за доходами)	Дохідний підхід
Витратний метод	Суттєвий метод	Метод оцінок на основі очікуваних витрат	Витратний (вартісний) підхід або підхід за коштами	Витратний підхід
Метод порівняння продажів	Метод порівняльної вартості	Метод порівняння з можливою ціною продажу	Порівняльний підхід	Порівняльний підхід

Джерело: [3, 4].

Згідно із зарубіжною практикою та вітчизняним досвідом, дохідний підхід на відміну від ринкового та витратного спрямований на отримання доходу від об'єкта нерухомості. При проведенні оцінки даний підхід часто розглядається як головний. Оскільки вартість об'єкта визначається шляхом капіталізації можливого доходу від нього, то цей підхід називають також методом капіталізованого доходу або методом вартості доходу. Метод капіталізованого доходу є основним при оцінці об'єктів, створення чи

придбання яких здійснюється з метою отримання прибутку або ренти. До таких об'єктів можемо віднести підприємства та їх структурні підрозділи як цілісні майнові комплекси, а також сільськогосподарські угіддя, призначені для виробництва товарної продукції; дохідні земельні ділянки й дохідні споруди [10, 12, 13].

Виходячи з переліку методів оцінки спробуємо оцінити основні методи дохідного підходу – пряму капіталізацію доходу та непряму капіталізацію

доходу. Головною особливістю є те, що в основі оцінки об'єкта який приносить довічний дохід, лежить відношення можливого річного доходу від об'єкта до відповідної дисконтної ставки (ставки капіталізації). Метод прямої капіталізації доходу застосовується при прогнозуванні постійного за величиною та рівного за проміжками періоду прогнозування чистого операційного доходу, отримання якого не є обмеженим у часі. Більшість видів нерухомого майна, а також сільськогосподарські угіддя розглядаються як джерело доходу, тоді оцінка земельних ділянок сільськогосподарського призначення буде визначатися тим очікуваним доходом, який можна отримати від експлуатації земельного ресурсу.

Метод прямої капіталізації, як зазначили С.В. Валдейцев та М.А. Федотова, застосовується якщо прогноуються постійні або змінні доходи. В основі даного методу лежить визначення ставки капіталізації, яка є коефіцієнтом капіталізації, що враховує як чистий прибуток від експлуатації оцінюваного об'єкта нерухомості, так і відшкодування капіталу, що витрачено на його придбання, і визначається за формулою:

$$C_{кп} = \frac{D_o}{C_k}, \quad (1)$$

де $C_{кп}$ – вартість земельної ділянки визначена шляхом прямої капіталізації чистого операційного або рентного доходу (у гривнях);

D_o – річний чистий операційний або рентний дохід (у гривнях);

C_k – ставка капіталізації (у вигляді десяткового дробу).

У випадку прогнозування грошових потоків від використання земельної ділянки з неоднаковим за величиною або не постійним надходженням впродовж визначеного періоду прогнозування, застосовується метод непрямої капіталізації доходу за наступною формулою:

$$C_{кп} = \sum_{i=1}^t \frac{D_{oi}}{(1 + C_k)^i}, \quad (2)$$

де $C_{кп}$ – оцінна вартість земельної ділянки, визначена шляхом непрямої капіталізації чистого доходу (у гривнях);

D_{oi} – очікуваний чистий дохід за i -й рік (у гривнях);

C_k – ставка капіталізації (коефіцієнт);

t – період (у роках), який враховується при непрямої капіталізації чистого доходу.

Метод непрямої капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, постійно змінюваними протягом визначеного періоду. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для розрахунку їх поточної вартості.

При застосуванні методу непрямої капіталізації

передбачено таку послідовність оціночних процедур:

- обґрунтування періоду прогнозування;
- прогнозування валового доходу;
- прогнозування операційних витрат;
- прогнозування чистого операційного доходу (рентного доходу) за роками, кварталами або місяцями у відповідних межах прогнозованого періоду;
- обґрунтування методу оціночної процедури визначення ставки дисконту та її розрахунок;
- визначення поточної вартості грошового потоку як суми поточної вартості чистого операційного доходу (рентного доходу);
- прогнозування вартості реверсії та розрахунок її поточної вартості;
- визначення вартості об'єкта оцінки як суми поточної вартості поточного грошового потоку та поточної вартості реверсії.

На базі вищезгаданих методів застосовують й інші методи розрахунку ставки капіталізації [1, 2]:

1. Метод прямого зіставлення. Порівняння оцінюваного об'єкта з об'єктом-аналогом. В даному разі передбачається, що у схожих об'єктів однакові ставки капіталізації.

2. Метод зв'язаних інвестицій (власного та позичкового капіталу). Застосовується при використанні для купівлі об'єкта нерухомості як позичкового, так і власного капіталу:

а) ставка капіталізації на позичкові засоби (іпотечна постійна) визначається відношенням щорічних виплат з обслуговування боргу до основної суми іпотечного кредиту;

б) ставка капіталізації на власні засоби (ставка капіталізації власного капіталу) визначається відношенням чистого прибутку від експлуатації об'єкта нерухомості, що припадає на власний капітал, до величини власного капіталу.

3. Метод зв'язаних інвестицій (землі та будівлі) застосовується, якщо можна точно розрахувати ставки капіталізації за кожним компонентом майнового комплексу: будівлі та земельні ділянки. Суть даного методу полягає у визначенні зважених ставок капіталізації для землі й об'єкта нерухомості, що стоїть на ній. Зважування ставок капіталізації здійснюється залежно від часток цих складових у загальній вартості майнового комплексу.

4. Метод Елвуд є модифікованим методом зв'язаних інвестицій (позичкового та власного капіталу), що враховує тривалість періоду капіталовкладень та зміну з часом вартості об'єкта нерухомості.

Для розрахунку загальної ставки капіталізації Елвуд запропонував формулу:

$$R = Y - M * ГИК + dep * ZSFF - app * ZSFF, \quad (3)$$

де R – загальна ставка капіталізації;

Y – ставка доходу на власний капітал (кінцева віддача на власний капітал);

M – відношення величини іпотечного кредиту до вартості (коефіцієнт іпотечної заборгованості);

$ГИК$ – іпотечний коефіцієнт;

dep, app – зменшення та підвищення вартості

об'єкту нерухомості за прогнозований період;

SFF – чинник фундації відшкодування по ставці віддачі на власний капітал для прогнозованого періоду.

5. Кумулятивний метод враховує в ставці капіталізації поправки на ризики, пов'язані з вкладенням інвестицій, неефективним управлінням інвестиціями, низькою ліквідністю фондів. Окрім отримання прибутку у вигляді відсотків з вкладеного капіталу, можна також враховувати й час відшкодування (повернення) вкладеного капіталу, тобто до отриманої ставки необхідно додати ставку відшкодування капіталу. Вона розраховується як відношення одиниці до кількості років його використання.

6. Метод капіталізації доходу заснований на тому, що дохід від використання об'єкта нерухомості та виручка від його перепродажу капіталізуються в поточну вартість, яка і буде вартістю об'єкта нерухомості. Формула визначення вартості об'єкта нерухомості методом прямої капіталізації:

$$A_{дох} = \frac{ЧД}{C_{кап}}, \quad (4)$$

Зазначимо, що вартість об'єкта нерухомості ($A_{дох}$) при використанні методу прямої капіталізації може ототожнюватися з вартістю орендної плати за роки його експлуатації. У цьому випадку метод обчислення вартості об'єкта нерухомості визначається методом прямої капіталізації річної орендної плати.

Капіталізація річної орендної плати залежить від індивідуальної оцінки та ризику отримання орендної плати:

$$A_{дох} = \frac{ЧД}{C_{кап}} \cdot P = \frac{ЧД}{ЧД / A_{ор.пл.}} \cdot P = A_{ор.пл.} \cdot P, \quad (5)$$

де $A_{дох}$ – вартість оцінюваного об'єкта, розрахована з використанням дохідного підходу;

$ЧД$ – чистий дохід;

P – кількість років оренди об'єкта;

$C_{кап}$ – коефіцієнт капіталізації орендної плати, розрахований як відношення суми чистого доходу ($ЧД$) до суми річної орендної плати ($A_{ор.пл.}$).

Метод капіталізації доходу обумовлює використання певних критеріїв при оціночній процедурі. Прогнозування валового доходу здійснюється на основі результатів зібраної інформації про оренду подібного нерухомого майна з метою проведення аналізу умов оренди та (або) інформації про використання подібного нерухомого майна; прогнозування операційних витрат та чистого операційного доходу (рентного доходу), як правило, здійснюється за рік з дати оцінки. Чистий операційний дохід розраховується як різниця між валовим доходом та операційними витратами, рентний дохід, у свою чергу, як різниця між очікуваним валовим доходом від реалізації продукції, що буде отриманий на земельній ділянці, та виробничими витратами та прибутком виробника; також проводиться обґрунтування оціночної процедури визначення ставки капіталізації та її

розрахунок; розрахунок вартості об'єкта оцінки шляхом ділення чистого операційного доходу або рентного доходу на ставку капіталізації.

При розрахунку ставки капіталізації та ставки дисконту об'єктів оцінки доцільно застосовувати такі критерії оцінки: порівняння прогнозованого річного чистого операційного доходу (рентного доходу) та ціни продажу (ціни пропонування) щодо подібного нерухомого майна; аналіз альтернативних видів інвестування та визначення ризиків інвестування в об'єкт оцінки порівняно з інвестиціями з мінімальним ризиком, а також при наявності інших додаткових ризиків інвестування, пов'язаних з об'єктом оцінки; інші оціночні процедури, які характеризують дохід на інвестований капітал та повернення інвестованого капіталу і обґрунтовані у звіті про оцінку майна. Слід наголосити, що ставка капіталізації та ставка дисконту визначаються шляхом аналізу інформації про доходи від використання подібного майна та його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу дохідності інвестування в альтернативні об'єкти (депозити, цінні папери, майно тощо). Обґрунтування вибору оціночної процедури і розрахунок ставок зазначаються у звіті про оцінку майна [1-7]. Перераховані критерії вказують на існування необхідних витрат, пов'язаних із порівнянням споживчих характеристик об'єкта оцінки відповідно до споживчих характеристик подібного нерухомого майна, дохід від якого враховувався у процесі прогнозування чистого операційного доходу об'єкта оцінки. Отже, вони можуть бути враховані при застосуванні методів прямої та непрямой капіталізації доходів. Метод прямої капіталізації передбачає зменшення вартості об'єкта оцінки, визначеної відповідно до вимог п. 12 Національного стандарту № 2, на розмір поточної вартості витрат, що необхідні для проведення розрахунку. Згідно з цим методом, вони додаються до операційних витрат у відповідних періодах здійснення в межах періоду прогнозування. Технічна можливість та економічна доцільність усунення ознак фізичного та функціонального зносу також враховуються у процесі розрахунку обсягу необхідних витрат. При цьому до розрахунку вартості об'єкта оцінки додається калькуляція необхідних витрат, які враховуються під час проведення оцінки. Операційні витрати прогноують у цінах, що діють на дату оцінки. Враховують також витрати власника пов'язані з отриманням валового доходу, а також у разі потреби витрати, зазначені у п. 16 Національного стандарту № 2.

Отже, перераховані особливості обумовлюють різні види витрат, що виникають при проведенні оцінки за методом капіталізації доходу. Варто наголосити, що вибір методів оцінки залежить від наявності інформації щодо очікуваних (прогнозованих доходів) від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, мети оцінки, а також виду вартості, що підлягає визначенню. Завданням оцінювача є прогнозування та обґрунтування обсягів доходів і витрат від сучасного використання об'єкта оцінки, якщо воно найбільш

ефективне або від можливого найбільш ефективного використання, якщо воно у свою чергу відмінне від поточного використання. Як зазначалося вище, дохідний підхід на відміну від ринкового та витратного спрямований на отримання даних про об'єкт нерухомості на потребу інвестора. У такому випадку об'єкт нерухомості розглядається як джерело доходу. Недоліками цього підходу є проведення всіх

розрахунків на основі прогнозованих даних і попередніх висновків експертів. Економічна суть дохідного підходу полягає в перерахунку потоків майбутніх доходів у їх поточну вартість. Загальний алгоритм розрахунків при використанні прибуткового підходу оцінки передбачає виконання п'яти операцій (рис. 1).

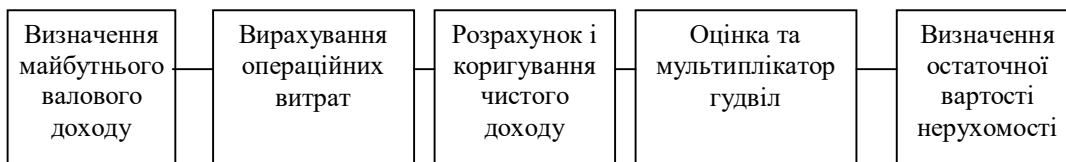


Рис. 1. Загальний алгоритм розрахунків прибуткового підходу

Джерело: [2].

Оцінка й мультиплікатор гудвілу. Оксфордський словник англійської мови визначає гудвіл як привілеї, що передаються продавцем бізнесу покупцеві; список клієнтів або покупців, що визначається як окремий елемент вартості бізнесу. Міжнародний комітет із стандартів бухгалтерського обліку визначає, що гудвіл – це «різниця між вартістю бізнесу, як єдиного

цілого та ринковою ціною його активів». Обидва визначення характеризують додаткову вартість, отриману в результаті індивідуальних особливостей ведення бізнесу та додану до вартості оцінюваної нерухомості. Для визначення вартості гудвілу потенційного власника, оцінювач повинен виконати ряд обов'язкових процедур (рис. 2).

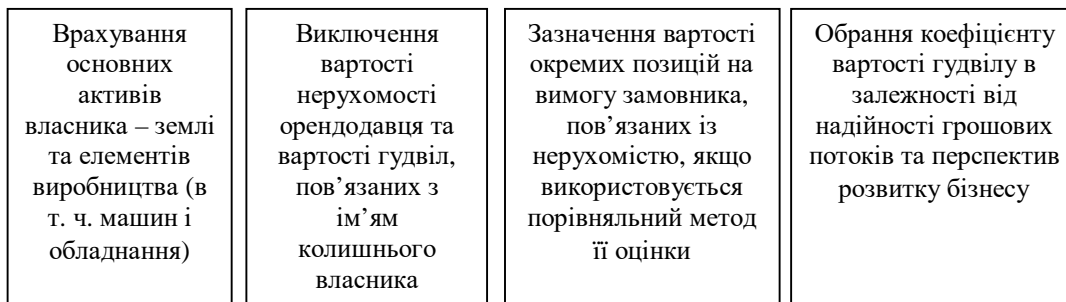


Рис. 2. Порядок визначення вартості гудвілу потенційного власника

Джерело: [2].

Визначення остаточної вартості нерухомості. За такими методами як капіталізація доходів (метод прямої капіталізації), дисконтованих грошових потоків і техніка залишку, викладені вище проблеми обумовлюють пошук інших альтернативних підходів до здійснення оцінки. Деякі дослідники вважають, що проведення оцінки має обов'язково передбачати функції складного відсотка. Для кращого розуміння сутності методів оцінки об'єктів дохідної нерухомості розглянемо ці функції, які характеризують кількісні зміни вартості грошей у часі. Варто зазначити, що в ринковій економіці порівняльний підхід на відміну від дохідного ґрунтується на аналізі ринкових продажів і застосовується для оцінки більшості об'єктів нерухомості. Тому головною особливістю є застосування порівняльного методу для бездохідних об'єктів або об'єктів, дохідність яких не має вирішального значення: індивідуальні житлові будинки та приватні квартири; присадибні земельні ділянки; земельні ділянки, відведені під індивідуальну житлову забудову; дачні будинки

тощо. Застосування методу порівняльної вартості можливе за наявності доказової і достатньої інформації про фактичні ринкові ціни на об'єкти аналогічні оцінюваному об'єкту, які склалися в умовах добросовісної конкуренції [3-5]. Метод порівняльної вартості, як вважають деякі дослідники - це єдиний метод оцінки бездохідних ділянок, який можна застосовувати як допоміжний при оцінці дохідних об'єктів. Якщо основним методом оцінки є метод порівняльної вартості, як допоміжний використовують метод визначення вартості на основі витрат. Наступна особливість порівняльного підходу, яка дає змогу скласти обґрунтовану уяву про ціну об'єкта нерухомості, полягає в тому, що він базується на легкодоступній для оцінювача ринковій інформації [2]. Важливо врахувати, що порівняльний підхід ґрунтується на дотриманні принципів заміщення попиту та пропозиції, а також передбачає аналіз цін продажу та пропозиції майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки. Перераховані особливості обумовлюють створення необхідних

умов для проведення оцінки нерухомості, зокрема аграрних підприємств як цілісного майнового комплексу. В ринкових умовах формуються спеціальні підходи до проведення оцінки, які базуються на загальних. Основне значення здійснюваних у межах ринкового підходу операцій полягає в тому, що покупець об'єкта нерухомості не заплатить за нього ціну більшу ніж за якою може бути придбаний аналогічний за усіма показниками об'єкт нерухомості.

Водночас при використанні порівняльного (ринкового підходу) спочатку підбирають об'єкт нерухомості аналогічний оцінюваному, вже з відомою його ринковою ціною. Після порівняння їх техніко-економічних параметрів фіксуються відмінності та вносяться відповідні поправки у вартісне відображення базової вартості. Оскільки не

існує двох абсолютно однакових об'єктів нерухомості за усіма даними параметрами, то постає необхідність коригування цін продажу об'єктів порівняння [5-7].

Відповідно вартість об'єкта нерухомості визначена даним методом дорівнює середньозваженій ціні аналогічного об'єкта з поправками, що враховують його відмінність від оцінюваного об'єкта:

$$A = C_n \pm \mathring{a} K_{кор}, \quad (6)$$

де C_n – ціна продажу аналогічного об'єкта (сукупності однорідних аналогів);

$K_{кор}$ – сума поправочних коригувань.

Відмітимо, що загальний алгоритм використання порівняльного методу при оцінці об'єктів нерухомості є відмінним від попередньо розглянутого алгоритму дохідного методу оцінки (рис. 3).

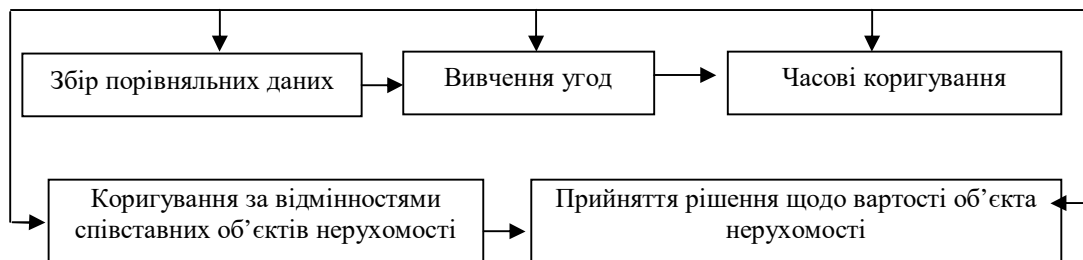


Рис. 3. Порядок визначення вартості гудвілу потенційного власника

Джерело: [2].

Послідовність основних операцій розрахунку за даним методом включає: збір порівняльних даних, вивчення угод, тимчасові коригування, коригування за відмінностями порівнюваних об'єктів нерухомості, винесення рішення щодо вартості об'єкта нерухомості, проведення розрахунків. Слід дотримуватися основного правила коригування: коригується лише вартість порівнюваного об'єкта на основі принципу внеску. Якщо об'єкт має якісь переваги, тоді фактичну ціну продажу останнього зменшують на величину внеску цієї переваги, і навпаки. Під одиницями порівняння розуміють одиниці вимірювання порівнюваного та оцінюваного об'єктів нерухомості [8]. Якщо параметри коригування цін порівнюваних об'єктів відображені у гривнях або умовних грошових одиницях, то не важливо, в якій послідовності вони вносяться. Якщо ж у відсотках, тоді послідовність їх внесення впливатиме на кінцевий результат – вартість оцінюваного об'єкта.

Формула визначення величини коригування:

$$B_{yc} = k_{ед.ср} \cdot c, \quad (7)$$

де B_{yc} – величина коригування, що впливає на вартість об'єкта нерухомості;

$k_{ед.ср}$ – коефіцієнт, отриманий для одиниці порівняння;

x – заміряні дані для оцінюваного об'єкта нерухомості.

Зауважимо, що на розвинутих секторах ринку нерухомості експерти-оцінювачі використовують лінійні та нелінійні моделі складного типу, що

визначаються формулою:

$$Y_c = \mathring{a} \prod_{i=1}^u Se^{e_i} j_i, \quad (8)$$

де e_i – коефіцієнт регресії;

j_i – різні змінні, що характеризують ті фактори, від яких залежить вартість об'єкта нерухомості та величина коригування.

До наступного методу коригування належить відносний порівняльний аналіз. Такий вид аналізу припускає визначення коригувань, що здійснюються на основі порівняння ступеня впливу кожного параметра на вартість аналогічних об'єктів нерухомості. Тому застосування саме такого аналізу є необхідним. Передзавершальним виступає метод загального групування. Цей метод використовується на активному ринку, де можна знайти достатню кількість порівняльних продажів. Якщо діапазон цін є невеликим, наприклад, близько 1%, то можна з впевненістю стверджувати, що вартість об'єкта є середньою величиною відносно до найбільшого та найменшого значень в даній групі порівняльних продажів. Метою завершального методу – персонального інтерв'ю є опитування професіоналів та обізнаних осіб, в результаті якого формується інформаційне поле, що є особливо корисним при проведенні коригувань. Розглянуті методи показали ефективність свого застосування щодо порівняльного методу. Якщо чітко враховувати всі фактори, зазначені у даних методах, то оцінка за порівняльним підходом буде проведена з високою точністю.

Економіка та менеджмент

Як зазначалося раніше, для оцінки об'єкта використовується інформація про ринкові ціни, які склалися за його місцезнаходженням. У разі відсутності таких даних, береться до уваги інформація про ринкові ціни, які склалися в іншій місцевості, подібній за своїми характеристиками до місцезнаходження оцінюваного об'єкта. Визначення сутності даного методу відносно активів сільськогосподарських підприємств залежить від аналогії порівнювальних об'єктів. Саме при порівнянні однакових об'єктів аналогія посідає головне місце. У даному випадку середня фактична ринкова ціна приймається за ціну оцінюваного об'єкта. Тому неповна аналогія має місце при порівнянні подібних об'єктів з аналогічним призначенням, які різняться між собою за певними ознаками.

Наявні ознаки можна поділити на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх віднесемо земельні ділянки, що можуть відрізнятися за родючістю, екологічним станом, рельєфом, конфігурацією. Зовнішні ознаки пов'язані з наявністю чи відсутністю обтяжень, різних умов розміщення, використання або продажу об'єктів. За неповної аналогії необхідне відповідне коригування фактичних ринкових цін.

Проаналізуємо наявність та стан зазначених умов в Україні за допомогою вимог, які, як правило, вносяться до коригування:

1. майнові права;
2. фінансові умови;
3. умови продажу;
4. час, місце розташування;
5. фізичні характеристики.

Одним із головних аналогів попередніх методів, при визначенні оцінки об'єктів нерухомості є метод порівняльної вартості на основі витрат або витратний підхід, як трактується у зарубіжній практиці (зокрема у Польщі). Важливим і складним моментом витратного підходу є визначення зносу. Проведення оцінки об'єктів нерухомості сільськогосподарських підприємств витратним підходом залежить від розуміння категорії «знос». У цьому разі термін «знос» використовується як в оцінці, так і в бухгалтерському обліку, та може призвести до непорозуміння. Щоб уникнути цього, оцінювачі застосовуючи методи вартості відтворення та заміщення, використовують термін накопичений знос, маючи на увазі будь-яку втрату вартості відносно вартості нового будівництва. Такі втрати можуть відноситися до фізичного зносу, функціонального або технічного та зовнішнього зносу. До отриманої величини додають ринкову вартість земельної ділянки як незабудованої. Спираючись на представлене розуміння категорії «знос», розглянемо загальний алгоритм розрахунків за витратним методом (рис. 4).

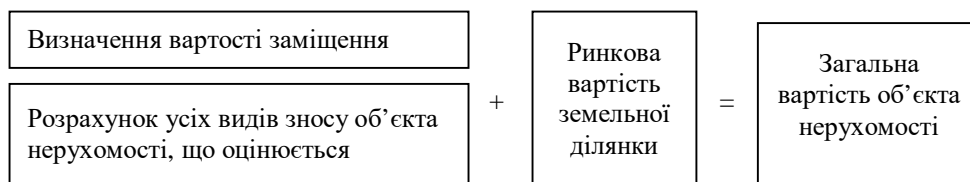


Рис. 4. Загальний алгоритм розрахунків за витратним методом

Джерело: [2].

Наведемо методи визначення відновної вартості (вартості заміщення) об'єкта нерухомості [2].

Метод порівняльної одиниці (метод питомої вартості), при якому скоректована вартість одиниці вимірювання перемножується на кількість одиниць оцінюваного об'єкта. Одиницями вимірювання можуть бути квадратні або кубічні метри, одне місце та ін. Це найпростіший спосіб [1, 6, 7].

Метод розбиття на компоненти, що базується на визначенні компонентів нерухомого майна та множенні їх на укрупнені вартісні показники. Компонентами можуть виступати: фундамент, стіни й перекриття, покрівля, підлога, отвори, обробні роботи, інженерне устаткування, оплата праці. Укрупненні показники можуть розраховуватися на 1 м^3 , 1 м^2 , 1 пог.м., 1 нормо год. і т. ін.

Метод кількісного обстеження – полягає у складанні об'єктних і зведених кошторисів будівництва оцінюваного об'єкта, що зводиться. Це найбільш трудомісткий метод, але він значно спрощується за наявності старих кошторисів оцінюваного об'єкта, за якими він будувався. Окрім того експерт-оцінювач може вдатися до послуг

фахівця-кошторисника, який розробить кошторис оцінюваного об'єкта з використанням єдиних норм і розцінок, індексів цін на будівельно-монтажні роботи, іншої необхідної документації. Звичайно непрямі витрати складають 10-15 % від регіональної вартості будівництва.

Визначення зносу об'єкта нерухомості. В оціночній діяльності знос розглядається як основний чинник, що впливає на вартість об'єкта нерухомості при застосуванні витратного підходу. Знос використовується для обліку відмінностей в характеристиках нового та оцінюваного об'єктів.

За наведеною нижче формулою можна визначити частку зносу будівлі. В цілому він визначається як середня арифметична зважена, виведена з частки зносу окремих конструктивних елементів у загальній вартості відновлення:

$$kI_{\text{ц}} = \frac{\sum_{i=1}^n g_{i_{\text{ке}}} \cdot I_{\text{ке}}}{100}, \quad (9)$$

де $k_{\text{ц}}$ – відсоток зносу будівлі в цілому, середня арифметична зважена, %;

$\gamma_{i\text{ке}}$ – питома вартості конструктивного елемента в загальній вартості відновлення будівлі, %;

$u_{\text{ке}}$ – знос конструктивного елемента, встановлений на основі обстеження його фактичного технічного стану, %:

$$I_{\text{ке}} = \frac{T_{\text{ф}}}{T_{\text{н}}} \cdot 100\%, \quad (10)$$

де $T_{\text{ф}}, T_{\text{н}}$ – відповідно фактичний та нормативний термін служби конструктивного елемента, роки.

Якщо здійснювати розрахунки фізичного зносу для довготривалих елементів, то можна використати метод визначення витрат на відтворення елементів будівлі (вартісний метод). У більш точному скоригованому вартісному методі частка зносу елементів будівлі визначається як зважена величина. Зазначимо, що до швидкозношуваних елементів будівлі відносяться елементи, термін використання яких коротший за розрахункове економічне життя будівлі: покрівля, декоративна обробка, забарвлення, тобто елементи які можна відремонтувати (відновити) у процесі поточного ремонту. Функціональне старіння (функціональний знос) об'єкта нерухомості виражається в тому, що об'єкт не відповідає сучасним стандартам з погляду функціональної корисності. Такий вид зносу виявляється в застарілій архітектурі будівлі, плануванні, інженерному забезпеченні. У вітчизняній практиці він називається моральним зносом і так само, як і фізичний знос, може бути усунувим та неусунувим.

Найчастіше для вимірювання зносу зовнішньої дії використовують два методичні підходи [7]:

Аналіз парних продажів (коли на ринку нерухомості продаються два зіставні об'єкти, один з яких має ознаки зовнішнього зносу, а інший – ні). Різниця в цінах дозволяє зробити висновок про величину зовнішньої дії на оцінюваний об'єкт.

Порівняння доходів від орендної плати двох об'єктів, аналогічних оцінюваному, один з яких піддається негативній дії. Капіталізація втрат доходу від порівняння цих двох об'єктів характеризуватиме величину зовнішньої дії. Сутність застосування різних методів оцінки, як свідчить українська практика, полягає в поелементній оцінці вартості підприємства, тобто оцінюваний майновий комплекс ділиться на складові частини, кожна з них оцінюється окремо, а потім підсумовуванням визначається вартість усього майнового комплексу. Така оцінка має проводитися з суворого відповідністю Міжнародним та Національним стандартам оцінки.

Висновки. Огляд Міжнародних та Національних стандартів оцінки дозволяє зробити висновок про наявність в Україні нормативного поля, необхідного для розроблення досконалих методик оцінки об'єктів нерухомого майна, в тому числі цілісних майнових комплексів. Разом із тим існує необхідність подальшого вдосконалення Національних стандартів оцінки, зокрема Національного стандарту № 3 з метою детальнішого регламентування алгоритмів і процедур оцінки таких комплексів. Результати проведеного системного аналізу розкривають

особливості оцінки об'єктів нерухомого майна, зокрема аграрних підприємств – цілісних майнових комплексів як предметів іпотеки, серед яких визначено наступні: вплив змінних кліматичних факторів на результати діяльності аграрних підприємств, а також використання сільськогосподарськими підприємствами землі, як основного засобу виробництва.

В процесі оцінки аграрних підприємств з метою залучення кредитних ресурсів значну увагу слід приділяти експертній грошовій оцінці земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Доведено, що негативні процеси у сільському господарстві суттєво знижують вартість земельних ділянок сільськогосподарського призначення. Запроваджуючи ринок земель сільськогосподарського призначення слід вжити застережних заходів нормативно-правового та організаційно-інституційного характеру.

4 Список використаних джерел

1. Драпіковський О. І., Іванова І. Б. Міжнародні стандарти оцінки (принципи, стандарти та правила). Київ: UKRels, 1999. 122 с.
2. Жук В. М. Пріоритетність обліково-фінансової складової у залученні земель сільськогосподарського призначення до економічного обороту. *Збірник наукових праць Вінницького національного аграрного університету. Серія: Економічні науки* / Редколегія: Калетнік Г. М. (головний редактор) та інші. Вінниця: ВНАУ, 2012. Випуск 1(56). С. 37-47.
3. Кручок Н. С. Іпотека в Україні: стан та перспективи розвитку. Київ: ЗАТ «НІЧЛАВА», 2010. 298 с.
4. Кручок С. І. Іпотечне кредитування: Європейська практика та перспективи розвитку в Україні. Київ: Урожай, 2003. 206 с.
5. Кручок С. І. Методи грошової оцінки земельних ділянок. *Землепорядний вісник*. 2001. Вип. 3. С. 38–59.
6. Любунь О. С., Киреєвко О. І., Денисенко М. П. Іпотечне кредитування (навчальний посібник). Київ: Центр навч. літ-ри, 2005. 392 с.
7. Національний стандарт 1 «Загальні положення оцінки майна та майнових прав» від 10.09.2003 р. № 1440. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п>
8. Національний стандарт 2 «Оцінка нерухомого майна» від 28.10.2004 р. № 1442. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-п>
9. Національний стандарт 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29.11.2006 р. № 1655. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-п>
10. Олійник О. В. Фінансово-кредитні важелі ефективного відтворення сільськогосподарського виробництва. *Облік і фінанси АПК*. 2005. № 2. С. 21-26.
11. Постанова про внесення зміни до Методики експертної грошової оцінки земельних ділянок, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 р. № 1531. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1248-2011-п>

12. Про оцінку земель: Закон України від 12.12.2003 р. № 1378-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>

13. Про плату за землю: Закон України від 03.07.1992 р. № 2535-XII. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2535-12>

14. Ступень М. Г., Гулько Р. Й., Микула О. Я. та ін. Теоретичні основи державного земельного кадастру: навч. посібник. Львів: Новий Світ 2000, 2006. 336 с.

4 References

1. Drapikovskyi, O. I. & Ivanova, I. B. (1999). *Mizhnarodni standarty otsinky (pryntsyru, standarty ta pravyla)* [International Standards of Valuation (principles, standards and rules)]. Kyiv: UKRels.

2. Zhuk, V. M. (2012). *Priorytetnist oblikovofinansovoi skladovoi u zaluchenni zemel silskohospodarskoho pryznachennia do ekonomichnoho oborotu* [Priority of accounting and financial component in attracting agricultural land to the economic turnover]. *Zbirnyk naukovykh prats Vinnytskoho natsionalnoho ahrarnoho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, (1(56)), 37-47.

3. Kruchok, N. S. (2010). *Ipoteka v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku* [Mortgage in Ukraine: status and prospects of development]. Kyiv: ZAT «Nichlava».

4. Kruchok, S. I. (2003). *Ipotechne kredyтування: Yevropeiska praktyka ta perspektyvy rozvytku v Ukraini* [Mortgages: European practice and prospects in Ukraine]. Kyiv: Urozhai.

5. Kruchok, S. I. (2001). *Metody hroshovoi otsinky zemelnykh dilianok* [The methods of monetary valuation of land]. *Zemlevporiadnyi visnyk*, (3), 38–59.

6. Liubun, O. S., Kyrieievko, O. I. & Denysenko, M. P. (2005). *Ipotechne kredyтування* [Mortgage crediting]. Kyiv: Tsentr navch. lit-ry.

7. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2003). *Natsionalnyi standart 1 «Zahalni polozhennia otsinky maina ta mainovykh prav»* [National Standard 1 «General statements of assessment of property and property rights»]. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п>

8. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2004). *Natsionalnyi standart 2 «Otsinka nerukhomoho maina»* [National Standard 2 «Assessment of real property»]. Retrieved from <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-п>

9. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2006). *Natsionalnyi standart 3 «Otsinka tsilisnykh mainovykh kompleksiv»* [National Standard 3 «Evaluation of integral property complexes»]. Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-п>

10. Oliinyk, O. V. (2005). *Finansovo-kredytni vazheli efektyvnoho vidtvorennia silskohospodarskoho vyrobnytstva* [Financial and credit instruments of effective reproduction of agriculture]. *Oblik i finansy APK*, (2), 21-26.

11. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2011). *Postanova pro vnesennia zminy do Metodyky ekspertnoi hroshovoi otsinky zemelnykh dilianok, zatverdzhena postanovoiu Kabinetu Ministriv Ukrainy* [Resolution on amendments to the methodology of the expert monetary valuation of lands]. Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1248-2011-п>

12. Verkhovna Rada Ukrainy. (2003). *Pro otsinku zemel: Zakon Ukrainy* [About the evaluation of land: Law of Ukraine]. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>

13. Verkhovna Rada Ukrainy. (1992). *Pro platu za zemliu: Zakon Ukrainy* [About the pay for the land: Law of Ukraine]. Retrieved from <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2535-12>

14. Stupen, M. H., Hulko, R. Y., Mykula, O. Ya. et al. (2006). *Teoretychni osnovy derzhavnoho zemelnoho kadastru* [The theoretical basis of the State Land Cadastre]. Lviv: Novyi Svit-2000.