
ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО АНАЛІЗУ

УДК 336.5:69.003

Петро Олександрович ПАНТЕЛЕЄВ

аспірант,
Науково-дослідний економічний інститут,
Міністерство економічного розвитку і торгівлі України
бул. Дружби народів, буд. 28, м. Київ, 01103, Україна,
E-mail: ppanteleev@ukr.net
Телефон: +380503315125

ІНВЕСТИЦІЙНІ ОЦІНКИ У ДЕВЕЛОПМЕНТІ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

Пантелеєв, П. О. Інвестиційні оцінки у девелопменті житлової нерухомості [Текст] / Петро Олександрович Пантелеєв // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2014. – Том 15. – № 2. – С. 19-26. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Розглядаються недоліки у вітчизняній практиці управління і фінансування будівництва й утримання державного та комунального житла, що призводить до завищення його вартості, скорочення терміну і подорожчання експлуатації. Натомість пропонується застосування концепції девелопменту до управління житлом як нерухомістю, незалежно від форми власності та джерел фінансування об'єктів. Це означає необхідність планування і управління усіма видами витрат і доходів упродовж життєвого циклу будинків, зокрема на стадії експлуатації при плануванні капітальних ремонтів і реконструкції. У випадку експлуатації житла пропонується розширення поняття девелопменту від діяльності, орієнтованої на прибуток, до прагнення оптимізації співвідношення між витратами та доходами. Відтак аналізуються витрати і доходи, які треба враховувати у плануванні інвестиційних проектів будівництва і ремонту житлових об'єктів, зокрема, ті, якими часто нехтують у розрахунках. Серед них непередбачувані та резервні витрати, управлінські витрати, експлуатаційні, в тому числі на утримання будинків і капітальні ремонти, вартість позикових коштів, інфляція, незаповнюваність будинків і неплатежі мешканців. Особливе місце відведене аналізу вартості утримання будинків і співвідношення витрат на поточних витрат і витрат на капітальні ремонти. Пропонується використання методів інвестиційного аналізу проектів житлової нерухомості, застосування аналізу чутливості з використанням запропонованих показників.

Ключові слова: девелопмент; вартість; будівництво; управління; експлуатація; капітальний ремонт; витрати; позики; дисконтування; дохід, плата за послуги; інфляція; аналіз чутливості.

Петр Александрович ПАНТЕЛЕЕВ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ОЦЕНКИ В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Аннотация

Рассматриваются недостатки в отечественной практике управления и финансирования строительства и содержания государственного и коммунального жилья, что приводит к завышению его стоимости, сокращению срока и удорожанию эксплуатации. В противовес предлагается применение концепции девелопмента к управлению жильем как недвижимостью, независимо от формы собственности и источников финансирования объектов. Это означает необходимость планирования и управления всеми видами расходов и доходов на протяжении жизненного цикла зданий, в том числе на стадии эксплуатации при планировании капитальных ремонтов и реконструкции. По отношению к эксплуатации жилья предлагается расширение понятия девелопмента от деятельности, ориентированной на прибыль, к стремлению оптимизации соотношения между расходами и доходами. Поэтому анализируются расходы и доходы, которые необходимо учитывать в планировании

© Петро Олександрович Пантелеєв, 2014

инвестиционных проектов строительства и ремонта жилых объектов, в частности те, которыми часто пренебрегают в расчетах. Среди них непредсказуемые и резервные расходы, управленческие расходы, эксплуатационные, в том числе на содержание домов и капитальные ремонты, стоимость заемных средств, инфляция, низкая заполняемость домов и неплатежи жителей. Особое место отведено анализу стоимости содержания дома и соотношения текущих затрат и затрат на капитальный ремонт. Предлагается использование методов инвестиционного анализа проектов жилой недвижимости, применение анализа чувствительности с использованием предложенных показателей.

Ключевые слова: девелопмент; стоимость; строительство; управление; эксплуатация; капитальный ремонт; потери; займы; дисконтирование; доход; плата за услуги; инфляция; анализ чувствительности.

Petro Oleksandrovych PATELEYEV

PhD Student,
Scientific Research Economic Institute
Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine
Yangel str., 2, ap 9, Kyiv 03057, Ukraine
E-mail: ppantelev@ukr.net
Phone: +380503315125

INVESTMENT APPRAISALS IN HOUSING PROPERTY DEVELOPMENT

Abstract

The disadvantages of the national management practice and financing of the construction, maintenance of state and municipal property, which leads to an overestimation of its value, shortening of the terms rise of the cost of operation are considered in the article. In contrast, it is proposed the application of the concept of development of property management as real estate, regardless of the ownership and financing facilities. This means the need for planning and management of all types of costs and revenues over the life cycle of buildings, including those at the operational stage in the planning of major repairs and reconstruction. In relation to the operation of housing extension of the concept of development activities, profit-oriented striving to optimize the relationship between costs and revenues is proposed. Therefore the costs and revenues that need to be taken into account in the planning of investment projects for the construction and maintenance of residential properties, in particular, those which are often neglected in the calculations are analyzed. Among them we consider unpredictable and redundant costs, management costs, operational cost, including the maintenance of buildings and major repairs, the cost of debt, inflation, the occupancy of homes and of non-payment residents. A special place is given to the cost analysis of maintaining the house and the ratio of operation costs and the cost of repairs. The methods of investment analysis of residential real estate projects, the use of sensitivity analysis taking into account the proposed indicators are proposed.

Keywords: development; cost; construction; management; operation; repair; loss; loans; discounting; income; fees; inflation; the sensitivity analysis.

JEL classification: C520, G310, H540, O220

Вступ

У вітчизняній практиці бюджетного фінансування будівництва, капітального ремонту та реконструкції житлових об'єктів із залученням приватних підрядних компаній замовники досі орієнтуються на критерій мінімальної кошторисної вартості або близький до нього. При цьому недалекоглядно вважається, по-перше, що відтворення житлового фонду і надалі буде здійснюватись за рахунок нових державних інвестицій; по-друге, що методи, які стосуються точності кошторисних та інвестиційних оцінок, не відіграють важливої ролі; по-третє, що об'єкти призначені для «споживання» і не повинні окупитись за рахунок платні мешканців за проживання.

Хибність таких методологічних підходів на державному рівні стала зрозумілою з виникненням дефіциту коштів для нормального утримання державних та комунальних об'єктів, їхнього передчасного старіння, появою непосильних для бюджету додаткових потреб у новому будівництві.

Поворотним пунктом для зміни старих підходів до фінансування будівництва і утримання житла стала приватизація квартир і перенос центру відповідальності на нових власників, які так само, як і держава, мають обмежені фінансові можливості.

Актуальність задачі посилюється невідворотністю розвитку ринку найманого (соціального) житла державної (комунальної) власності, а також приватного найманого житла у формі дохідних будинків, де проблеми окупності виходять на перший план.

Нові підходи до оцінки інвестицій у житлові об'єкти можуть цікавити і організації-співвласників багатоквартирних будинків чи житлово-будівельні кооперативи, причому на різних стадіях - проектування, будівництва чи експлуатації об'єктів.

У загальному ж, йдеться про девелопмент житлової нерухомості – новий підхід як для держави, так і приватних інвесторів, - пов'язаний з вартісними оцінками у процесі управління витратами і доходами у єдиному процесі будівництва та експлуатації будинків.

Виходячи з цього, вважаємо, що необхідно проаналізувати методи, які використовуються в Україні та за кордоном при оцінюванні інвестицій у житлові об'єкти з метою уникнути появи неконтрольованої надлишкової вартості будівництва й утримання будинків, збільшеної платні за найм квартир або оренду приміщень, передчасної руйнації та знецінення об'єктів.

У вітчизняній науковій літературі техніко-економічним питанням експлуатації житла присвячені багаторічні дослідження і методичні розробки харківської наукової школи (Харківський національний університет міського господарства), наприклад, [1-3], роботи «НДІпроектреконструкція», зокрема Онищука Г. І. [4], новітні публікації Ніколаєвої Т. В. [5-6], у яких висвітлені методи управління комунальним житловим фондом, сучасні проблеми його технічного стану, необхідність капітального ремонту і модернізації будинків, основні науково-методичні напрямки удосконалення управління у житловій сфері.

Ширший спектр проблем управління житловою нерухомістю розглядається у роботах російських вчених, наприклад Костецького Н. Ф. [7], Смирнова Е. Б. [8] та багатьох інших.

Водночас у наукових дослідженнях більшості згаданих фахівців домінують проблеми рівня державного або регіонального управління, що пояснюється перехідним етапом наших країн у розвитку ринкових відносин у житловій сфері і першочерговою необхідністю саме інституційних перетворень, пошуку їхніх загальних схем та механізмів. Але за умов, коли будинок і власник стануть відносно автономними суб'єктами у прийнятті рішень щодо проектування, будівництва та подальшої експлуатації, тобто інвестування житлової нерухомості, на перший план висунуться вже питання управління на мікрорівні [6].

Найближче до розкриття проблеми у такому ракурсі підійшла Юртаєва А. Є. у своєму дисертаційному дослідженні з обґрунтування ефективності інвестицій у дохідні будинки [9]. Однак методи, запропоновані у цій роботі, мають принципові недоліки. Передусім, вони охоплюють лише аналіз квартирної плати, заповнюваності будинку і відтак – окупності інвестицій. При цьому не звертається увага на різні інші суттєві фактори, які впливають на вартість будівництва, подальшого утримання будинку власником. Окупність помилково розглядається без урахування залишкової вартості об'єкта на кінець інвестиційного циклу.

У зарубіжних західних наукових публікаціях, достатньо повний перелік яких наведений у [10], а також, наприклад, у роботах [11-13], а особливо – у прикладних статтях та методиках [14-16], знаходимо дані щодо сучасного стану, методологічних підходів й інструментів ефективного управління будинками як об'єктами власності, тобто нерухомістю. Вони базуються, однак, на іншій, більш розвиненій нормативно-методичній, інформаційній, кадровій базах, що робить неможливою їхню безпосередню адаптацію до вітчизняних умов.

Виникає питання виокремлення принципів засад, які мають стати орієнтиром у розвитку методів девелопменту житлової нерухомості у напрямку можливості її інвестиційної, вартісної оцінки при проектуванні, будівництві та експлуатації будинків як приватної, так і державної та комунальної власності.

Мета статті та завдання

Мета статті та завдання – з позицій інвестиційного аналізу розглянути структуру витрат і доходів у проектах девелопменту житлової нерухомості, зокрема на стадії капітального ремонту, модернізації та реконструкції будинків.

Виклад основного матеріалу

Аналізуючи найбільш поширене визначення девелопменту у сфері нерухомості як управлінської діяльності і одночасно власне інвестиційного проекту, мета якого полягає у підвищенні вартості об'єкта шляхом здійснення технічних заходів [17], внесемо деякі корективи у застосування цього поняття стосовно житлових об'єктів.

Справа в тому, що об'єктивно, внаслідок зношення незамінних конструктивних елементів, таких, як фундаменти, стіни та перекриття, будинки з часом втрачають свою вартість. Цей процес стосовно інших замінних конструктивних елементів, таких, як дахи, внутрішні будинкові мережі та інженерне обладнання, вікна, двері тощо повторюється кілька разів між капітальними ремонтами. Тому капітальні ремонти, які є по суті додатковими інвестиціями, не призводять у результаті до відповідного зростання вартості нерухомості, якщо не враховувати інколи присутні ринкові фактори. Тому загалом треба розуміти, що інвестиційні витрати впродовж життєвого циклу завжди зростають, а вартість об'єкта

знижується. Доцільність для власника примирення з таким явищем пояснюється при порівнянні альтернатив ремонту і нового будівництва, яке виявляється ще дорожчим.

Отже, девелопмент у проектах житлової нерухомості, особливо на стадії експлуатації, спрямований не стільки на підвищення вартості (ціни), скільки на управління витратами і доходами, оптимізацію їхнього співвідношення, недопущення надмірних витрат на утримання будинку та передчасного припинення експлуатації і падіння доходів.

Розглянемо структуру витрат і доходів з коментарями щодо їхнього врахування і можливої раціоналізації.

1. У процесі девелопменту завжди фігурує певна невизначеність і ризики, які об'єктивно вимагають в оцінках внесення до вартості деякої надлишкової величини, причому стосовно різних і численних процесів, робіт і витрат. Якщо зробити цей процес слабо контрольованим, то можна дійти до істотних деформацій результуючої вартості не на користь інвестора. Якщо ж ігнорувати невизначеність – можна втратити прибуток або отримати збитки.

Одним із найбільш загальних прикладів такої неконтрольованості або псевдоконтрольованості є чинна в Україні недосконала система кошторисного нормування, на що вказується у низці публікацій, наприклад [18]. Використовуючи застарілі технологічні норми витрат ресурсів, неунормовані ціни на них, складну систему коефіцієнтів тощо, можна суттєво, а головне - легально збільшити вартість об'єктів. Таким чином, буде побудовано чи відремонтовано менше об'єктів за таку ж суму коштів, у підрядників виникатимуть економічно необґрунтовані прибутки, у ході торгів за такі контракти виникне підґрунтя для корупції.

У країнах з розвиненими ринковими відносинами в умовах більш жорсткої конкуренції, а також інформаційної достатності і новітніх підходів до інвестиційних оцінок – неконтрольованість і недостатня обґрунтованість може спостерігатися, але, наприклад, у застосуванні коефіцієнтів дисконтування, які встановлюються з відхиленням від реальних витрат за позиками або іншими схемами фінансування. Наступний приклад, але з боку інвестора – можливі неправильні припущення щодо термінів служби і залишкової вартості об'єктів, тобто дохідної частини проектів. Тому важливим стає якомога повніше інформаційне насичення процесу прийняття проектних рішень, насамперед - за рахунок моніторингу інформації щодо фактичного стану ринку.

2. Наступним питанням для власників житлової нерухомості є визначення потреби у власних чи позикових коштах, необхідних до досягнення точки беззбитковості. Тут, по-перше, треба розуміти, що поточна плата за найм завжди повинна перевищувати поточні витрати на утримання житла, а по-друге, що у перспективі вона повинна покрити і витрати капіталу, у тому числі - за позиками, а також забезпечити прибуток інвестору. При цьому також очевидно, що цикли експлуатації будинку і термін окупності інвестиційного проекту – різні.

3. У зарубіжній практиці прийнято розраховувати інвестиційний цикл до першого комплексного капітального ремонту, тобто приблизно на 30 років. При коротшому горизонті проекту суттєвою стає залишкова вартість. Так, у згаданій вище роботі [9], обґрунтовувалась десятирічна окупність інвестицій у новий дохідний житловий будинок у Москві, що економічно не виправдано, адже ринкова вартість такого будинку за цей період не тільки не впаде, але й може зрости. Це означає невинуватене збільшення прибутку інвестора на величину вартості об'єкта.

4. У ринковому середовищі житлової сфери управління нерухомістю стає не тільки окремою функцією в рамках девелопменту як проекту, але й окремим і суттєвим видом витрат, які найбільшим чином впливають на інші витрати і на дохідну частину проектів. Тому кожен об'єкт повинен бути описаний не тільки проектно-кошторисною документацією стосовно будівництва, але і подібно до бізнес-плану, з відображенням функцій і відповідних витрат на управління, разом із оплатою персоналу, страховими та іншими накладними витратами, які повинні покриватися за рахунок платні за найм житла.

Очевидно, середня вартість управління для кожного об'єкта розраховується шляхом ділення загальної вартості управління сукупністю керованих управителем об'єктів на їхню кількість. Зрозуміло, що у цьому випадку питомі управлінські витрати залежать від кількості об'єктів управління, причому і тут існує раціональне співвідношення. Нормування управлінських витрат, як це можна спостерігати з досвіду розвинених країн, сформується поступово і диференціюватиметься за регіонами, типами, станом та віком будинків, управлінням квартирами у багатоквартирних будинках чи одноквартирними будинками.

5. Подібно до управлінських, середні питомі витрати на утримання будинку є важливою частиною у розрахунках бізнес-плану інвестора. При цьому треба враховувати, що витрати на утримання нових будинків, як правило, менші, ніж старих. У вітчизняній практиці бувають, однак, винятки з цього правила, коли новий будинок вимагає доробок або ліквідації дефектів, що не передбачено у договорах з підрядником, або коли йдеться про нову якість інженерного обладнання.

Загалом вважається, що утримання до півтора разів дорожче на об'єктах після капітального ремонту, ніж на нових¹. Виникає питання визначення як цих витрат, так і їхньої нерівномірності.

На англійському прикладі [11] можна спостерігати, що річна плата за утримання починається з відносно низької величини і зростає приблизно на 6% на рік (з додатковим урахуванням інфляції) у міру старіння об'єкта нерухомості.

Що стосується співвідношення попередніх і наступних витрат, то, як вказують дослідники, це чітко проявляється після 30 років експлуатації: скорочення витрат за попередні роки компенсується більшим підвищенням в останні роки. Тому в оцінках простіше взяти середню вартість протягом терміну експлуатації будинку.

Утримання (або технічне обслуговування) будинку, як правило, передбачає поточні ремонти, періодичні заходи, такі, як зовнішнє оновлення, обслуговування системи газопостачання, технічні огляди, профілактику та відповідні витрати на управління. У межах утримання окремо необхідно розглядати капітальний ремонт, хоча у практиці управління різними господарюючими суб'єктами це питання розрізнення вирішується індивідуально.

Так у керуючих компаніях у неновому житловому фонді, де проводяться масові ремонтні заходи, загальні витрати на утримання будуть значними, тому тут бажане відокремлення в обліку витрат на капітальний ремонт. Іноді у ремонті вносять заходи з відновлення приміщень після колишніх наймачів.

Розглядають ще профілактичний, або планово-попереджувальний ремонт, який також, по суті, може розглядатися як капітальний, призначений для зменшення можливих втрат за рахунок оновлення зношених будівельних компонентів у плановому порядку. Зарубіжна практика свідчить, що це набагато дешевше, ніж аварійний ремонт.

Немає також жорстких правил для розрізнення ремонтів із заміни компонентів у кінці строку корисного використання і дострокових поліпшень із їхньою заміною на сучасніші компоненти або компоненти з підвищеними експлуатаційними властивостями, хоча за умови ведення належного обліку активів це доцільно[5].

Саме тому важко нормувати і порівнювати за структурою витрати на утримання будинків у різних організаціях, але у зарубіжній практиці таке зустрічається. Для нас ця інформація має велике значення не тільки для інвестиційного планування, але і для інформування мешканців про вартість проживання у будинку.

Так, у Великій Британії компанія *Housemark*² надає інформацію з діяльності асоціацій мешканців, разом із їхніми різними за структурою витратами на управління та утримання житлового фонду. Натомість, компанія із страхування і надання гарантій експлуатації будинків *Checkmate*³ спеціалізується на бенчмаркінгу ремонту і обслуговування та виділяє свої договірні витрати від оплати персоналу і накладних витрат в управлінні ремонтною службою для кожної категорії ремонтів.

Використовуючи дещо відмінну між собою інформацію цих компаній, бачимо, що найбільша різниця існує між обліком поточних витрат на утримання і капітальним ремонтом, між якими треба шукати раціональні пропорції.

У табл. 1 на прикладі Англії показані середні річні витрати на утримання будинку для середнього домогосподарства станом на 2004 рік.

Таблиця 1. Середні витрати на утримання житла, £/рік*

Витрати	Лондон	Інші міста
Утримання (поточне)	546	466
Капітальні ремонти	571 (533 нові будинки, 596 – після капремонту)	449
Разом утримання	1117	915

*Складено за даними D. Treanor. *Realistic revenue assumptions*. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nhmf.co.uk/bestpractice/index.cfm?article=34>.

¹Вибірка, проведена в Англії у 2003 році, показала, що середньорічна вартість утримання середнього будинку (квартири) після нового будівництва склала £ 472 і £ 586 після капітального ремонту[11].

²HouseMark є заснованою на членстві учасників організацією, яка прагне до покращання співвідношення ціни і якості в соціальному житті. Організація нараховує понад 900 членів -житлово-експлуатаційних підприємств, збирає та надає інформацію та консультаційні послуги.

³Компанія Checkmate надає консультації, інформацію та послуги зі страхування і гарантій на 10 та 12 років на нові та інші будинки.

Таким чином, утримання житла (поточне та капітальні ремонти –приблизно у рівних частках) коштує середньому англійському домогосподарству в еквіваленті близько 12 тис. грн. на рік або 1 тис. грн. на місяць. При цьому середня загальна площа житла на сім'ю - 85 м², а новозбудоване житло (будинки) мають ще меншу площу - 76 м², що є найнижчим показником серед розвинених країн і близьким до наших показників¹.

За іншими даними, для оцінки річних відрахувань на капітальний ремонт приймають показник 0,8 % від вартості нового будинку і 1 % - після капітального ремонту. Використовують також динамічний ряд (табл. 2).

Таблиця 2. Відрахування на капітальний ремонт, %*

Роки	Нові будинки	Після капітального ремонту
0 - 5	0	0
6 - 10	0,3	0,4
11 - 15	0,6	0,8
16 - 20	0,9	1,2
21 - 25	1,2	1,6
Понад 25	1,5	2,0

* Складено за даними D. Treanor. *Realistic revenue assumptions*. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nhmf.co.uk/bestpractice/index.cfm?article=34>.

Ці дані можуть використовуватися, наприклад, для цілей страхування при визначенні витрат на ремонт квадратного метра. В іншому випадку користуються кошторисними розрахунками.

Є й інші підходи для визначення витрат на ремонт житлового фонду. Один з них, який запроваджується сьогодні у Києві та інших містах, – це ретроспективний аналіз витрат на капітальні ремонти будинків наявного житлового фонду в різному віці за останні п'ять, десять або більше років.

Більш поширений за кордоном підхід, до якого треба прагнути, полягає у використанні концепції життєвого циклу, враховуючи різні види майна (або конструктивних елементів) при складанні програми розвитку об'єкта чи групи об'єктів. Це, як правило, робиться, з огляду на середній вік компонентів, таких, як паливні котли, дощові стоки будинку, а також у приміщеннях - вікна, кухонне обладнання, ванні кімнати, з урахуванням середніх витрат на їхню заміну. Підсумовуючи ці дані, можна отримати профіль середніх витрат домогосподарства на оновлення житла в кожен, наприклад п'ятирічний, період життєвого циклу. Вони можуть бути виражені як середнє значення вартості або у відсотках від відновлювальної вартості.

6. Наступним важливим фактором інвестиційної оцінки є рівень заповнюваності, або, навпаки, простоїв нерухомості за відсутності мешканців унаслідок низького попиту, який іноді може виникнути через місцеві умови депресивності території, низької платоспроможності, і кваліфікується як ризик, про який йшлося у першому пункті.

7. Спорідненими з простоями втратами є безнадійні борги мешканців, які бувають пов'язаними не тільки з платоспроможністю, але й з менеджментом платежів керуючою компанією та державною політикою пільг та субсидій, зокрема її змінами або невиконанням зобов'язань. В умовах України особливого значення набуває неготовність і проблематичність фінансування мешканцями-власниками квартир капітальних ремонтів будинків.

Порожні площі та безнадійні борги можуть змінюватись для різних типів житлової забудови, групи клієнтів і місцевих факторів. Не слід вносити сюди втрату доходу у період підготовки до капітального ремонту.

8. Фінансові витрати на позики, врахування коефіцієнтів дисконтування, інфляції тощо також збільшують вартість і знижують ефективність інвестицій. Однак визначення вартості капіталу, показник якої закладається у розрахунки, є дуже суперечливим питанням.

Так іноді у розрахунках приймається середньозважена вартість капіталу (WACC). Для проектів за рахунок позикових коштів це – відсоткова ставка, яка повинна враховувати інфляцію. У західних країнах, зокрема у Великій Британії, існують нормативи таких ставок дисконтування, які визначають розмір необхідних доходів для беззбитковості проектів у довгостроковій перспективі. Збільшення витрат на утримання у зв'язку з інфляцією повинно супроводжуватися зростанням плати за найм.

Інфляція є іншим важливим елементом фінансових інвестиційних оцінок. При врахуванні її впливу на житловий інвестиційний проект необхідно окремо оцінювати об'єкти впливу: ціни на товари і послуги

¹JulianJoyce. 'Shoeboxhomes'become the UK norm. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.bbc.co.uk/news/uk-14916580>

постачальників, доходи від наймачів, витрати на менеджмент, вартість утримання, зокрема, капітального ремонту, вартість нерухомості.

Але, з іншого боку, усереднено, можна вважати, що ринкова вартість ресурсів, які споживаються в процесі експлуатації будинку, корелює з квартирною платою.

9. На противагу розглянутим вище факторам витрат вкажемо і на особливості визначення доходів.

Плата за житлові послуги встановлюється на основі ринкових цін, на основі їхньої вартості і може підлягати контролю з боку наймачів. Існує практика встановлення і фіксованої плати. Так, наприклад, рентний дохід від комунальної житлової нерухомості та соціального житла, на прикладі Англії, є нормованою величиною. Тому у бізнес-планах закладається відповідна величина.

У сфері бізнесу динаміка плати за найм житла є одним з ризиків в оцінці інвестицій у довгостроковій перспективі. На територіях, що розвиваються, вона може піднятися значно вище, ніж очікувалося раніше, у депресивних районах – навпаки, може навіть зменшитись.

10. Фінансові оцінки інвестиційних проектів у житловій сфері, як і в загальному, полягають у розрахунку NPV, тобто порівнянні дисконтованих витрат і плати за найм житла. Однак фактичні проектні витрати завжди відрізняються від планових. Цю невизначеність розглядають шляхом аналізу чутливості.

Висновки та перспективи подальших розвідок

У сучасних умовах дефіциту бюджетних коштів, обмеженої платоспроможності громадян, переважна частина яких є власниками житла, а з іншого боку, поганий технічний стан їхнього житла, вимагають нових підходів до оцінки інвестицій у будівництво, капітальний ремонт і реконструкцію житлового фонду. Неприпустимою надалі є орієнтація проектів лише на кошторисну вартість будівництва, ігнорування експлуатаційної стадії.

На наше переконання, житло, у тому числі – державне та комунальне, треба розглядати з позицій нерухомості, капіталу, який повинен приносити дохід та прибуток. У розрахунках витрат, доходу та прибутку потрібно враховувати низку факторів, які ігнорувалися у традиційних обґрунтуваннях і експертизах економічної частини будівельних проектів.

Порівняння можливостей використання таких методів у вітчизняній практиці призводить до необхідності випереджального удосконалення інформаційної та нормативно бази, що є предметом нашого подальшого дослідження.

Список літератури

1. *Методические указания по разработке перспективного плана капитального ремонта жилого фонда местных Советов УССР на 1976-1990 гг. [Текст] / Минкоммунхоз УССР. – К. : 1976 г. – 32 с.*
2. *Амортизація і відтворення основних фондів житлово-комунального господарства [Текст] : монографія / П. Т. Бубенко, В. І. Тітяєв, О. В. Димченко, О. М. Торжник, І. А. Чистякова, О. В. Шкурко. – Харків: ХНАМГ, 2010. – 255 с.*
3. *Момот, Т. В. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології [Текст] / Т. В. Момот. – Х. : Фактор, 2007. – 224 с.*
4. *Онищук, Г. І. Проблеми розвитку міського комплексу України: теорія і практика [Текст] / Г. І. Онищук. – К. : Науковий світ, 2002. – 506 с.*
5. *Ніколаєва, Т. В. Управління інвестиціями у комунальні об'єкти на засадах аналізу вартості життєвого циклу [Текст] / Т. В. Ніколаєва, В. В. Медведовський // Комунальне господарство міст: наук.-техн. сб. – Київ: Техніка, 2011. – Вып. 100. – С. 45 - 53.*
6. *Ніколаєва, Т. В. Фінансово-економічний механізм утримання і відтворення житлового фонду в умовах трансформації відносин власності [Текст] / Т. В. Ніколаєва // Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право). / Наук. ред. П. В. Мельник – К. : НУДПСУ, 2012. – № 1 (56). – С. 81 – 85.*
7. *Костецкий, Н. Ф. Зарубежный опыт государственного регулирования воспроизводства жилищного фонда, его сохранения и модернизации [Текст] / Н. Ф. Костецкий, А. И. Гурко // Экономика стр-ва. - 2003. - № 1. - С. 13-30.*
8. *Смирнов, Е. Б. Методологические и методические основы воспроизводства жилищного фонда крупного города в условиях экономики переходного периода (На прим. Санкт-Петербурга) [Текст] : Дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 : СПб. : Санкт-Петербургская инженерно-экономическая академия, 1998. - 421 с.*
9. *Методические основы определения экономической эффективности инвестиций в "доходные дома" [Текст] : автореф. дис. канд. экон. наук: 08.00.05 - Экономика и упр. нар. хоз-вом / Юртаева Анастасия Евгеньевна; [Рос. экон. акад. им. Г. В. Плеханова]. - Москва: 2008. - 24 с.*
10. *Good practice in housing management: a review of the literature [Текст] / S. Scott (Editor) - Edingburgh: The Scottish Executive General Research Unit, 2001. – 257 p.*
11. *Treanor D. Housing Investment Appraisal [Текст]. – National Housing Federation, 2009. – 112 p.*

-
12. Flanagan, R. *Whole life appraisal for construction [Текст]* / R. Flanagan, C. Jewell, G. Norman. - John Wiley and Sons, 2005. – 182 p.
 13. Dell'Isola, A. J. *Life cycle costing for facilities: economic analysis for owners and professionals in planning, programming, and real estate development: designing, specifying, and construction, maintenance, operations, and procurement [Текст]* / A. J. Dell'Isola, S. J. Kirk. - Reed Construction Data, 2003. – 396 p.
 14. *Asset management: a best practice guide // US Environmental protection agency.* - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: www.epa.gov
 15. *Benchmarking Best Practice in Asset Management // ANZECC Working Group on National Parks and Protected Area. Management [Електронний ресурс].* - Режим доступу: www.environment.gov.au
 16. *Local Authority Asset Management Best practice [Електронний ресурс].* - Режим доступу: www.rics.org
 17. Максимов, С. Н. Девелопмент (развитие недвижимости) [Текст] / С. Н. Максимов — СПб. : Питер, 2003. — 256 с.
 18. Ніколаєв, В. П. Нові засади ціноутворення в інвестиційно-будівельному процесі [Текст] / В. П. Ніколаєв // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. праць / Наук. ред. І. Г. Манцуров. – К. : НДЕІ Мінекономрозвитку і торгівлі, 2010. - №. 4. – С. 71 -77.

References

1. *Guidelines for the development of long-term plan overhaul housing to local Soviets of USSR 1976-1990.* (1976). Kyiv.
2. Bubenko, P. T., Tityayeva V. I., Dimchenko, O. V., Torzhnyk, O. M., Chistyakova, I. A., Shkurko, O. V. (2010). *Depreciation of fixed assets and reproduction Housing and Utilities.* Kharkov: KSAME.
3. Momot, T. (2007). *Valuation of business: modern technology.* Kharkov: Factor.
4. Onischuk, G. I. (2002). *Problems of the urban complex of Ukraine : Theory and Practice.* Kyiv: World Scientific.
5. Nikolaeva, T. & Medvedovskaya, V. V. (2011). *Managing investments in public facilities on the basis of the analysis of the cost of life.* *Kommunalnoe hozyajstvo cities*, 100, 45-53.
6. Nikolaeva, T. (2012). *Financial and economic mechanism of maintenance and reproduction of the housing stock in terms of transformation of property relations.* *Scientific Bulletin of National University of State Tax Service of Ukraine*, 1 (56), 81-85.
7. Kostecki, N. F. & Gourko, A. I. (2003). *Foreign experience of state regulation of reproduction housing, conservation and modernization.* *Ekonomika stroitelstva*, 1, 13-30.
8. Smirnov, E. B. (1998). *Methodological and methodical bases of reproduction housing a large city in an economy in transition: Dis . Dr. ... ehkon. Sciences: 08.00.05 : St. Petersburg . : St. Petersburg Academy of Engineering and Economics.*
9. Yurtaeva, A. E. (2008). *Methodological basis for determining cost-effectiveness of investments in "tenements" .* Moscow.
10. Scott, S. (Editor) (2001). *Good practice in housing management: a review of the literature.* Edingburgh: The Scottish Executive General Research Unit.
11. Treanor, D. (2009). *Housing Investment Appraisal.* National Housing Federation.
12. Flanagan, R., Jewell, C., Norman, G. (2005). *Whole life appraisal for construction.* John Wiley and Sons.
13. Dell'Isola, A. J. & Kirk, S. J. (2003). *Life cycle costing for facilities: economic analysis for owners and professionals in planning, programming, and real estate development: designing, specifying, and construction, maintenance, operations, and procurement.* Reed Construction Data.
14. *Asset management: a best practice guide.* (n.d.). US Environmental protection agency. Retrieved April 15, 2014, from : www.epa.gov.
15. *Benchmarking Best Practice in Asset Management.* ANZECC Working Group on National Parks and Protected Area. Management. (n.d.). Retrieved April 15, 2014, from www.environment.gov.au.
16. *Local Authority Asset Management Best practice.* (n.d.). Retrieved April 15, 2014, from www.rics.org.
17. Maksimov, S. N. (2003). *Development (real estate development).* St. Petersburg. : Peter.
18. Nikolaev, V. P. (2010). *New pricing principles in investment and construction process. Formation of Market Relations in Ukraine.* Kyiv: NDEI Economic Development and Trade , 4, 71-77.

Стаття надійшла до редакції 14.02.2014 р.