

**ВСЕУКРАЇНСЬКЕ ОБ'ЄДНАННЯ «ГРОМАДСЬКА ОРГАНІЗАЦІЯ  
«УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО ОЦІНЮВАЧІВ»**

# **ВІСНИК ОЦІНКИ**

**НАУКОВО-ПРАКТИЧНИЙ ЖУРНАЛ**

**Заснований у квітні 1996 року**

**№ 3 (64) липень-вересень 2022**

**КИЇВ**

## Редакційна рада

Головний редактор  
Відповідальний  
секретар

Драпіковський О.І.  
Крижановська Т.В.

Члени редакційної ради

Берая Н. Б. (Грузія)  
Воронін В.О., доктор технічних наук, професор  
Заяць В.М., доктор економічних наук  
Ігнатенко Н.С. (Киргизстан)  
Калінін О. М., кандидат економічних наук (Казахстан)  
Кірічек Ю.О., доктор технічних наук, професор  
Коваль О.В., кандидат економічних наук  
Маркус Я.І., кандидат технічних наук  
Огаджанян А.Б.  
Розенфельд О.І., доктор економічних наук, професор  
Сімонова Л.М., кандидат технічних наук  
Теребурке Д. Є. (Молдова)  
Чиркін А.М.  
Шалаєв В.М.

Адреса

01133, Київ, вул. Генерала Алмазова, 18/7, офіс 209  
e-mail: assetuto@i.kiev.ua

Сайт видання

<http://www.uto.com.ua>

Свідоцтво про Державну  
реєстрацію

друкованого засобу масової інформації – серія КВ №1937 – видане міністерством  
України у справах преси та інформації 24 квітня 1996 року.

Заснований

квітень 1996 року

Засновник та видавець

Всеукраїнське об'єднання «Громадська організація «Українське товариство  
оцінювачів»

Виходить 4 рази на рік

Мова видання

українська та російська

*Редакція може не поділяти думку авторів*

© **ВІСНИК ОЦІНКИ**

**ЗМІСТ****ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ОЦІНКИ**

Амфітеатров О. Д. ОСНОВНІ ПРИНЦИПИ РЕГУЛЯТОРНОЇ ПОЛІТИКИ ЄС ТА УКРАЇНИ ЩОДО САМОРЕГУЛЮВАННЯ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	4
Гжесік К., Іліч Д., Месенджер Р. МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНКИ НЕРУХОМОГО МАЙНА	12

**МЕТОДИ ТА ПРАКТИКА ОЦІНЮВАННЯ**

Тэрэбуркэ Д. Є. ОЦЕНКА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ: ПУТЬ К РАЗВИТИЮ	38
Драпіковський О. І., Іванова І. Б. АНАЛІЗ ВИТРАТ ЖИТТЄВОГО ЦИКЛУ НЕРУХОМОГО МАЙНА	42
Назірова В.П. АМО – ОЦІНОЧНА ПРОЦЕДУРА ЧИ ІНФОРМАЦІЙНА ТЕХНОЛОГІЯ В ОЦІНЦІ	57

**ОГЛЯД ПОДІЙ**

ВИМОГИ ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОГО МАЙНА В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ	62
--	----

## ОСНОВНІ ПРИНЦИПИ РЕГУЛЯТОРНОЇ ПОЛІТИКИ ЄС ТА УКРАЇНИ ЩОДО САМОРЕГУЛЮВАННЯ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*Олексій Амфітеатров,  
голова Ради Українського товариства оцінювачів,  
заслужений оцінювач УТО, FRICS, REV.*

Nothing like having a surveyor in the family.  
Що може бути кращим оцінювача у власній родині.  
(Англійське прислів'я)

### Актуальність

Статус кандидата до ЄС для України суттєво підвищує рівень відповідальності нашої країни перед ЄС за процеси в політичній, економічній, соціальній і гуманітарній сферах, а також за досягнення нашою державою суттєвого прогресу в цих сферах. Але ключовим напрямом змін, який очікують від країн-кандидатів, є **повна імплементація норм законодавства ЄС до національного на момент вступу до ЄС.**

### Вступ

Сьогодні, ми будемо говорити про саморегулювання, але через призму подій, які зараз тривають в Україні та будуть мати наслідки для нашої професії оцінювача в майбутньому, які нам зараз складно спрогнозувати.

На теренах України триває жорстока та вбивча війна у зв'язку зі збройною агресією Російської Федерації:

- гинуть тисячі українських цивільних громадян та військових;
- агресор катує та вбиває жінок, дітей, літніх людей;
- руйнуються тисячі домівок, шкіл, лікарень, споруд критичної інфраструктури;
- громадяни втрачають житло, роботу та можливість нормального існування;
- триває масова імміграція, як внутрішня в Україні, так і за кордон;
- втрачені та втрачаються налагоджені ланцюги товарообігу і матеріальних ресурсів.

У сфері оцінки, ми маємо шалену втрату роботи у більшості оцінювачів! Багато наших колег, досі, знаходяться за кордоном, велика кількість переїхала в західні регіони України. Зараз втрачено біля 80% замовлень від довоєнного стану для тих оцінювачів, які мешкають в регіонах до яких не дісталися бойові дії. При цьому, слід зауважити, що ті хто переїхав у західні регіони України, фактично вимушені змінювати професію, так як працювати в незнайомому регіоні без власної бази клієнтів неможливо.

Основа будь-якої професії – це люди, і з яким результатом після Перемоги України ми прийдемо в нашій професії, сказати складно. Але можливо спрогнозувати, що велика кількість оцінювачів, на жаль, припинить свою професійну діяльність.

Оглядаючись назад, станом на 23 лютого 2022 року, стає зрозумілим, що в українців відбулася зміна цінностей, особливо в тих, хто пройшов через горнило бойових дій або втратив повністю все, окрім життя.

Тому, наше завдання зберегти нашу професію оцінювача, шляхом гуртування, надати їй чистого повітря, удосконалити саморегулювальні функції в сфері професійної оціночної діяльності, розширити повноваження саморегулювальних організацій в частині методичної та юридичної підтримки, контролю над якістю роботи оцінювачів і суб'єктів оціночної діяльності, професійної підготовки оцінювачів, усунути надмірне регулювання з боку держави, щоб державні органи влади не втручалися в регулювання професійної діяльності оцінювачів, але мали певні регуляторні контрольні функції задля підтримки розвитку професії, конкуренції і запобігання зловживанням монопольним становищем.

### Регулювання діяльності оцінювачів, навчання та стандарти в ЄС

Прикладом регулювання оціночної діяльності має стати досвід Європейської групи асоціацій оцінювачів – TEGOVA.

TEGOVA – це недержавне об'єднання, яке є європейською головною організацією національних асоціацій оцінювачів. Його основною метою є створення та поширення гармонізованих стандартів оціночної практики, освіти та кваліфікації, а також корпоративного управління та етики для оцінювачів. TEGOVA підтримує своїх членів у запровадженні та впровадженні цих стандартів.

TEGOVA представляє інтереси, за вилученням росії, 67 асоціацій з 37 країн із загальною кількістю біля 70 000 членів і говорить загальним голосом, від імені своїх членів, про оцінку європейським законодавцям і політикам.

Слід зауважити, що Європейські стандарти оцінки не є законодавством ЄС, вони є власністю TEGOVA, однак їм надано імприматур ЄС у пункті 26 Директиві ЄС про іпотечні кредити разом із IVS та Червоною книгою RICS, а саме:

*«(26) ... Тому держави-члени повинні забезпечити застосування надійних стандартів визначення вартості. Для того, щоб вважатися надійними, стандарти визначення вартості повинні враховувати міжнародно визнані стандарти визначення вартості, зокрема ті, що розроблені Комітетом з міжнародних стандартів оцінки (IVSC), Європейською групою асоціацій оцінювачів (TEGOVA) або Королівським інститутом сертифікованих фахівців у галузі нерухомості (RICS). Такі міжнародно визнані стандарти визначення вартості містять принципи високого рівня, які вимагають від кредиторів, зокрема, запровадження та дотримання належних процедур внутрішнього управління ризиками та управління цінними паперами, які включають в себе продумані процеси оцінювання, запровадження стандартів та методів оцінювання, які приводять до реалістичних та обґрунтованих оцінок майна, щоби забезпечити підготовку всіх оціночних звітів з належними професійним умінням і старанністю, а також щоби оцінювачі відповідали певним кваліфікаційним вимогам та підтримували адекватну документацію для цінних паперів, яка є всеосяжною та правдоподібною. У зв'язку з цим бажано забезпечити належний моніторинг ринків житлової нерухомості, і щоби механізми, передбачені такими положеннями, відповідали вимогам Директиви Європейського Парламенту і Ради 2013/36/ЄС від 26 червня 2013 року про доступ до діяльності кредитних установ і пруденційного нагляду за кредитними установами та інвестиційними фірмами. Дотримання положень цієї Директиви щодо стандартів визначення вартості майна може здійснюватися, наприклад, через закони або саморегулювання.»*

Тобто, держави-члени ЄС повинні **забезпечити** застосування надійних стандартів визначення вартості та **дотримання** положень Директиви ЄС щодо:

- стандартів визначення вартості майна;
- забезпечення необхідної професійної підготовки;
- належного ступеня незалежності оцінювачів нерухомого майна;
- впроваджувати ці критерії, через закони або саморегулювання.

Саморегулювання є одним з основних принципів побудови оціночної галузі та нашої професії в Європі.

Наведемо приклади деяких країн Європи та Світу:

**Італія. Держава-Член ЄС.** В Італії оціночна діяльність не регулюється спеціальним регулятором. Італійська асоціація банкірів укладає меморандум про співпрацю з усіма професійними асоціаціями оцінювачів, який визначає основні принципи оцінки майна для застави. Відсутні державні чи громадські ухвали про нагляд за проведенням оцінки

нерухомоті. Основні організації у сфері оціночної діяльності, членство яких є добровільним. Ліцензування не потрібне.

У деяких випадках оцінювачів затверджує суд, при цьому формальна процедура (іспити і т. п. відсутні). Офіційна процедура перевірки оцінювачів з метою підтвердження їхньої підготовки або обов'язкового відвідування ними спеціальних курсів з методології оцінки відсутні.

**Франція. Держава-Член ЄС.** У Французькій Республіці відсутній контроль за оціночною діяльністю як з боку державних органів, так і з боку саморегульованих професійних організацій оцінювачів, крім внутрішньої сертифікації та сертифікації TEGOVA та інших міжнародних інституцій.

Французькі асоціації-члени TEGOVA AFREXIM, CEF, CEIF-FNAIM, CNEI, CSN, IFEI, SNPI та UNIS створили TEGOVA FRANCE. Його головна мета – працювати разом, щоб спільними зусиллями відстоювати та захищати спільні інтереси.

**ФРН. Держава-Член ЄС.** У Федеративній Республіці Німеччина регулювання оцінки належить до містобудівного законодавства. Процес контролює Федеральне міністерство транспорту, будівництва і розвитку міст. До процесу оціночної діяльності в Німеччині висуваються вимоги, які вказані у постанові парламенту «Про оцінку майна». Для отримання права на оціночну діяльність оцінювач повинен лише зареєструватись у Торговій палаті. Контроль держави здійснюється не через ліцензування оціночної діяльності, а через досить детальні стандарти оцінки.

**Чехія. Держава-Член ЄС.** У Чеській Республіці державне регулювання здійснюється для судових експертів-оцінювачів, ведеться реєстр таких експертів у судах.

Громадське регулювання існує тільки для оцінювачів і здійснюється СКОМ. Аби стати членом СКОМ, потрібно мати сертифікат оцінювача та дотримуватися статуту і кодексу етики СКОМ. Регулювання оцінки здійснюється через Інститут оцінки майна та Палату сертифікації оцінювачів.

**Швейцарія. Держава-Член ЕАВТ (Європейська асоціація вільної торгівлі).** Закону про оціночну діяльність немає. Отримання ліцензій, сертифікатів та інших дозволів не є умовою допуску до діяльності. Законодавчо встановлених зобов'язань оцінювача щодо їх отримання не виявлено. Є добровільні стандарти оцінки (IVS, EVS, RICS). Обов'язок вступу до саморегулювальної організації чи асоціації законодавчо не закріплено, отже відсутній.

Підставою для вибору оцінювача є договірні відносини замовника та виконавця. Критеріями для вибору оцінювача є його досвід та ділова репутація. Відповідальність регулюється договірними відносинами.

**Австрія. Держава-Член ЄС.** Правила та інструкції, що регламентують діяльність оцінювача, не прописані у спеціальній галузі австрійського законодавства, проте впливають із різних галузей права, зокрема цивільного, кримінального, адміністративно-процесуального права. Послуги з оцінки не ліцензуються.

Робота як оцінювача не вимагає також складання іспиту, що підтверджує компетентність фахівця в галузі оцінки, крім роботи акредитованого судового експерта.

Основною групою експертів є сертифіковані оцінювачі (наприклад, MRICS; REV). Часто акредитовані судові оцінювачі також беруть участь у нерегульованому сегменті оцінки.

**Норвегія. Держава-Член ЕАВТ (Європейська асоціація вільної торгівлі).** На сьогодні в Норвегії не існує державного регулювання оціночної діяльності. Регулювання галузі здійснюється на добровільній основі норвезькою асоціацією оцінювачів (The Norwegian

Surveyors and Valuers Association), яка є саморегулювальною організацією, що складається з фахівців з оцінки та налічує 1300 членів.

Норвезька асоціація оцінювачів (NT), є членом TEGOVA та здійснює розробку стандартів оцінки, етичних правил, сертифікацію оцінювачів та розвиток системи підвищення кваліфікації членів асоціації.

В 2016 році проведений переклад Європейських стандартів оцінки (EVS 2016).

Вимоги до кваліфікації оцінювачів різні для різних категорій фахівців, проте, як правило, включають успішне проходження відповідних іспитів, а також релевантний досвід роботи за фахом від трьох років. Послуги з оцінки не ліцензуються.

**Великобританія.** У Великобританії, так само як і в інших третіх країнах, немає закону про оціночну діяльність. Організація практики оцінки у Великій Британії здійснюється на основі делегування прав на управління оціночною діяльністю Королівському інституту дипломованих оцінювачів (Royal Institution of Chartered Surveyors – RICS), який є саморегулювальною організацією оцінювачів. Також регулювання оціночної діяльності здійснюється Об'єднаним товариством оцінювачів та аукціонерів.

Обов'язкові ліцензії/сертифікати відсутні. Обов'язкових стандартів оцінки також немає. Членство в СРО чи асоціаціях не є обов'язковим.

Підставою для вибору оцінювача є досвід та його репутація. Відповідальність регулюється договірними відносинами.

**Канада. Держава-Член НАФТА.** На території Канади діє змішана система регулювання оціночної діяльності. При цьому лише у двох провінціях діє державне регулювання у формі ліцензування оцінювачів, у всіх інших провінціях ситуацію контролює Канадський інститут оцінки (Appraisal Institute of Canada – AIC), причому ліцензування не є обов'язковим. Навіть у тих регіонах, де діє державне регулювання у формі ліцензування, обов'язки щодо цього регулювання передані місцевим афілійованим асоціаціям Канадського інституту оцінки. Тобто, відмінність роботи оцінювачів у цих двох провінціях від інших регіонів Канади полягає лише в тому, що ліцензування оцінювачів є обов'язковим.

Оціночна діяльність у Канаді регулюється професійною організацією оцінювачів нерухомості – Канадським інститутом оцінки. Канадський інститут оцінки розробив Канадські Єдині стандарти професійної оціночної практики (CUSPAP), схожі за своїми принципами з Єдиними стандартами професійної оціночної практики (USPAP), що застосовуються в США, та Міжнародними стандартами оцінки (МСО).

Як вже згадано вище, державне регулювання оціночної діяльності діє лише у двох провінціях – New Brunswick і Nova Scotia, де обов'язкова вимога до оцінювача – членство в афілійованих асоціаціях Інституту.

Таким чином, місцеві асоціації уповноважені регіональним законодавством регулювати оціночну діяльність у цих провінціях, при цьому регіональна влада сама не має права втручатися в їхню діяльність. Канадські єдині стандарти професійної оціночної практики (CUSPAP) не є нормативним актом. Інше регулювання оціночної діяльності у Канаді відсутнє, як відсутнє обов'язкове ліцензування або сертифікація оціночної діяльності (крім двох провінцій – New Brunswick та Nova Scotia).

### **Саморегулювання в Україні та бачення його розвитку**

В Україні регулювання діяльності оцінювачів здійснюється згідно із Законом «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», національними стандартами оцінки, а також Законом України «Про Фонд державного майна України».

Згідно пункту 5 статті 5 Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності в Україні» Фонд державного майна здійснює:

- державне регулювання оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності;

- контроль за виконанням суб'єктами оціночної діяльності та оцінювачами вимог законодавства;
- контроль за дотриманням єдності методичного та організаційного забезпечення оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності;
- професійну оціночну діяльність у процесі приватизації та оренди державного майна;
- утворює відповідно до Закону України «Про центральні органи виконавчої влади» наглядову раду з питань оціночної діяльності з числа представників Фонду державного майна України, представників, делегованих іншими органами державної влади, представників громадських організацій, науковців, фахівців у сфері оціночної діяльності; інші консультативні, дорадчі, допоміжні органи та організовує їх роботу, бере участь у їх роботі;
- організовує професійну підготовку оцінювачів, затверджує вимоги до керівників суб'єктів оціночної діяльності та оцінювачів, що працюють у їх складі;
- затверджує склад та порядок роботи екзаменаційних комісій з професійної підготовки оцінювачів, організовує їх роботу, затверджує програми навчання та складання іспитів;
- визнає статус саморегульованих організацій оцінювачів, їх об'єднань та здійснює контроль за дотриманням ними правил громадського регулювання оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності;
- сприяє розвитку громадського регулювання оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності;
- веде у визначеному ним порядку Державний реєстр оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, які здійснюють оцінку майна, майнових прав і провадять професійну оціночну діяльність за відповідними напрямками (спеціалізаціями);
- здійснює методичне регулювання у сфері оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності, затверджує методики та приймає нормативно-правові акти, у тому числі правила організації системи зовнішнього контролю якості, які містять правила організації, випадки, порядок, строки та періодичність проведення перевірок системи зовнішнього контролю якості, порядок рецензування звітів про оцінку (актів оцінки майна), а також можливості та способи відшкодування завданої шкоди (збитків);
- вживає заходів, спрямованих на впровадження у вітчизняну практику оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності міжнародних норм і правил оцінки майна, та заходів, спрямованих на вдосконалення оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності;
- сприяє створенню конкурентного середовища серед суб'єктів оціночної діяльності;
- забезпечує широке інформування суспільства з питань оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності, стану та особливостей ціноутворення на майно та майнові права;
- провадить іншу діяльність, пов'язану із здійсненням наданих законодавством повноважень з державного регулювання оцінки майна, майнових прав та професійної оціночної діяльності.

Як бачимо, в Україні, при існуванні оціночної діяльності з 1992 року, саморегулювання досі має дуже обмежені права для повноцінного втілення європейських та міжнародних практик саморегулювання в організаціях оцінювачів України. Саморегульовані організації оцінювачів не мають збалансованого громадського впливу на систему контролю якості роботи оцінювачів, навчання (так як учбові центри створені не тільки СРО).

### **Бачення Українського товариства оцінювачів розвитку саморегулювання в Україні**

Пріоритетними напрямками державної політики дерегуляції в Україні багато років є, зокрема:



- усунення надмірного регулювання господарської діяльності шляхом зменшення кількості документів дозвільного характеру;
- забезпечення суттєвого покращення умов ведення бізнесу в Україні за напрямками, що враховуються при складанні рейтингу Doing Business;
- скорочення кількості регуляторних та контрольних органів;
- відмова від системи тотального важкого контролю за всіма суб'єктами господарської діяльності та інше.

Вважаємо, що будь-які зміни до законодавчих актів, що регулюють оціночну діяльність, повинні проходити лише за участю оціночної спільноти, бути спрямовані на реалізацію політики дерегуляції та в жодному разі не погіршувати становище оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності.

### **Регулятор оціночної діяльності: структура**

В основу концепції регулювання оцінки та оціночної діяльності пропонуємо покласти таку структуру.

- **Комітет з оцінки та оціночної діяльності** – ключовий регулятор, якій створюється саморегульованими організаціями оцінювачів, що поєднує колегіальні функції недержавного та державного регулювання оцінки та оціночної діяльності, які визначені законом про оцінку.
- **Фонд державного майна України** – базовий державний регулятор;
- **СРО** – базові недержавні регулятори оціночної діяльності;

Усі інші колегіальні органи – Екзаменаційна комісія, Апеляційна рада, Методична рада, інші консультативно-дорадчі органи, робочі групи – утворюються Комітетом з оцінки та оціночної діяльності на постійній чи тимчасовій основі за її рішенням.

Статут Комітету, персональний склад Комітету, його повноваження, порядок діяльності колегіальних органів Комітету приймається Зборами засновників в порядку, визначеному законом про оцінку та переглядаються у разі потреби Загальними зборами учасників Комітету.

Комітет є некомерційною юридичною особою публічного права, особливості формування та діяльності якого встановлені законом про оцінку за квотним принципом залежно від кількості членів в кожній СРО.

Комітет має бюджет, обсяг якого формується, в тому числі, за рахунок обов'язкових річних членських внесків СРО залежно від кількості членів кожної організації.

Розмір обов'язкового членського внеску кожної СРО встановлюється щорічно Комітетом не пізніше 01 грудня року, що передує бюджетному року.

Реєстр своїх членів веде кожна СРО окремо.

Не пізніше 01 жовтня кожного року, кожна СРО подає до Фонду державного майна України затверджений керівним органом СРО список членів своєї організації станом на 01 липня року.

Фонд державного майна України обробляє та перевіряє отриману інформацію від кожної СРО, звіряє її з Державним реєстром оцінювачів та не пізніше ніж за 10 календарних днів до призначеної дати засідання Комітету, до порядку денного якого винесено питання затвердження бюджету Комітету на наступний рік, надає її для розгляду і використання при прийнятті рішень.

**Функції та повноваження Фонду державного майна України**, як базового державного регулятора оцінки та оціночної діяльності:

- ведення Державного реєстру оцінювачів;
- надання організаційної підтримки діяльності Комітету, проведенню Зборів засновників Комітету;
- визнання громадської організації СРО в порядку, встановленому законом;

- проведення періодичної перевірки СРО на їх відповідність вимогам закону;
- збір, обробка та узагальнення інформації кожної СРО про її членів для надання Комітету та використання в своїх оперативній діяльності;
- затвердження методичних актів законодавства, погоджених Комітетом.

***Повноваження Комітету з оцінки та оціночної діяльності:***

- координація діяльності суб'єктів повноважень з державного регулювання та недержавного регулювання;
- забезпечення єдності правил та уніфікації методичних засад професійної підготовки та підвищення кваліфікації оцінювачів, контроль їх якості;
- розвиток методичних засад оцінки шляхом координації розробки, участі в погодженні та затвердженні актів законодавства, що містять організаційні і методичні правила оцінки і здійснення оціночної діяльності;
- впровадження в законодавство і практику оцінки і оціночної діяльності міжнародно визнаних правил їх проведення, у тому числі правил професійної етики;
- організаційне забезпечення розгляду та вирішення конфліктних питань, пов'язаних з якістю виконаної оцінки.

***Функції Комітету з оцінки та оціночної діяльності:***

- організаційне забезпечення присвоєння кваліфікації оцінювача фізичним особам та прийняття рішень щодо зупинення, анулювання чи позбавлення кваліфікації оцінювача;
- затвердження єдиних правил професійної підготовки та підвищення кваліфікації оцінювачів;
- забезпечення офіційного перекладу та оприлюднення Міжнародних стандартів оцінки (IVS) Міжнародного комітету стандартів оцінки (IVSC), Європейських стандартів оцінки (EVS) Європейської групи асоціацій оцінювачів (TEGOVA), інших міжнародно визнаних стандартів і правил, впровадження яких є доцільним в Україні;
- координація розробки та погодження Національних стандартів оцінки, що затверджуються Кабінетом Міністрів України;
- визначення спеціалізацій оцінки певних видів майна в межах напрямів;
- розгляд та погодження проектів інших актів законодавства, що містять норми, пов'язані з методичним, організаційним забезпеченням оцінки і оціночної діяльності;
- розробка та надання роз'яснень методичного характеру, пов'язаних з проведенням оцінки;
- забезпечення роботи Екзаменаційної комісії, якою приймається рішення про присвоєння кваліфікації та накладення на оцінювача відповідних санкцій, пов'язаних з якістю виконаної ним оцінки (зупинення, позбавлення кваліфікації оцінювача), затвердження прийнятих нею рішень;
- забезпечення роботи Апеляційної експертної ради та затвердження прийнятих нею рішень;
- надання рекомендацій з питань оцінки і оціночної діяльності за власною ініціативою або на звернення, адресовані до неї;
- представлення інтересів оціночної спільноти в органах влади та судових органах, в тому числі за дорученням СРО;
- затвердження форм кваліфікаційних документів оцінювачів;
- інші функції, що слідує з її повноважень.

***Роль саморегульвних організацій оцінювачів (СРО)*** Удосконалення саморегульвної функції в регулюванні професійної оціночної діяльності, розширення повноважень саморегульвних організацій в частині контролю над якістю роботи оцінювачів та суб'єктів оціночної діяльності, професійної підготовки оцінювачів.

Потребує суттєвого доопрацювання процедура надання статусу саморегульованих громадським організаціям оцінювачів, удосконалення системи внутрішньої організації (зокрема, запровадження дійсного та асоційованого членства оцінювача в СРО).

***Концепція створення та функціонування СРО:***

1. Утворюється особами, які мають вищу освіту магістерського рівня, пройшли професійну підготовку відповідно до вимог цього Закону, успішно склали кваліфікаційний іспит та мають намір професійно здійснювати оціночну діяльність.

2. Визнається Фондом державного майна за формальними ознаками, зокрема за кількістю дійсних членів, яка має бути не менше 500 осіб. Можливо цю величину потрібно буде уточнити за наслідками впливу війни на професійну оціночну спільноту, про які ми наголошували на початку.

3. Кількість асоційованих членів СРО – необмежена.

4. Оскільки СРО забезпечує реалізацію функцій саморегулювання та громадського контролю саме відносно дійсного члена СРО, то виключно із складу дійсних членів формуються Правління (Рада) СРО та інші органи; виключно дійсні члени особисто мають право голосу (голосують) у випадках прийняття рішень, що віднесені до компетенції СРО.

5. Особа самостійно обирає СРО, де вона бажає мати статус дійсного члена СРО, та подає до нього відповідну заяву.

6. Загальні збори СРО мають повноваження відмовити в отриманні статусу дійсного члену (до особи, яка вже була позбавлена статусу дійсного члену іншої СРО) або повноваження щодо позбавлення оцінювача свого статусу дійсного члена за визначених Статутом СРО причин.

7. Статус асоційованого члена СРО передбачений в першу чергу (або виключно) для тих оцінювачів, що вже є дійсними членами в інших СРО. Поряд з цим, вони мають права дійсних членів цієї СРО в частині доступу до професійної освіти, підвищення кваліфікації, участі в професійних заходах, первісного обговорення та подання пропозицій щодо нагальних питань діяльності СРО та оціночної діяльності в Україні. Але це, мабуть, краще передбачати в Статуті та Положеннях СРО.

8. Стосовно дійсного члена саморегульованою організацією оцінювачів необхідно забезпечити реалізацію функцій саморегулювання та громадського контролю. Інформація щодо дійсного членства оцінювача у всеукраїнській громадській організації, що враховувалась під час визнання статусу саморегульованої організації оцінювачів, вноситься до Державного реєстру оцінювачів, якій веде ФДМУ.

9. Для отримання статусу СРО, як обов'язкову умову, передбачити наявність власного навчального закладу, а також сайту, на якому мають бути оприлюднені статутні документи СРО, перелік членів СРО.

**З огляду на вище зазначене, УТО вважає, що існуючий Закон про оцінку, а також будь-які нові запропоновані редакції щодо змін до Закону про оцінку, повинні врахувати таку концепцію змін в оцінці.**

**Як доводить європейський досвід, якщо не врахувати такі пропозиції, то всі інші, фактично капсулюють стару і нежиттєздатну бюрократизовану і малоефективну в нових реаліях систему регулювання оціночної діяльності.**

**Оскільки Україна має намір реалізувати своє кандидатство в ЄС і стати його повноправним членом, ми не маємо права на такі законодавчі і політичні помилки.**

**Маємо надію, що ТЕГОВА, як публічна європейська оціночна спільнота, невід'ємною частиною якої є і українські оцінювачі, підтримає наші зусилля та пропозиції задля модернізації системи регулювання оціночної діяльності.**

## МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНКИ НЕРУХОМОГО МАЙНА

*Кшиштоф Гжесік REV FRICS, Даніела Іліч REV REV-BV FRICS,*

*Роджер Месенджер REV FRICS FIRRV,*

*Європейська група асоціацій оцінювачів (TEGOVA)*

### 1. Вступ

1.1. У широкому розумінні, **методологія** – це система методів, що застосовують у певній галузі навчання чи діяльності.

1.2. В оцінці термін «**методологія**» використовують для опису процесу, за допомогою якого оцінювач проводить оцінку майна. Таким чином, для певної оцінки методологія включає вибір оцінювачем підходу або підходів, які будуть застосовані, вибір методу(ів) і використання моделей або методів для інтерпретації вхідних даних оцінки та досягнення на їх основі висновків.

1.3. Існує ієрархія визначень. Підходи, методи та моделі. Підхід – це перший рівень в ієрархії визначень. Три визнані підходи: ринковий, дохідний та витратний. Усі підходи ґрунтуються на основних економічних принципах ціноутворення, і вибір підходу залежить від мети та характеру оцінки. Кожен із цих основних підходів до оцінки включає різні детальні методи застосування, і в рамках цих методів існують різні моделі. Деякі моделі є кількісними за своєю природою, інші більш якісними, але всі вони є методами, які надають вартість компонентним характеристикам нерухомого майна.

1.4. EVS 2020 не передбачає жодної конкретної методології оцінки, оскільки (якщо немає відповідних нормативних актів) вони є предметом професійного судження оцінювача в кожному конкретному випадку, відповідно до природи майна, контексту та мети оцінки. Крім того, можна очікувати, що методологія буде розвиватися в майбутньому в результаті багатьох впливів, включаючи поведінку ринку та прогрес у розрахунках та аналітичних інструментах/методах – було б недоречним намагатися обмежити майбутню еволюцію, наполягаючи на тому, щоб оцінювачі зберігали певні, з сьогоднішніх визнаних, методи/моделі.

1.5. Однак методологія оцінки неявно міститься в стандартах оцінки, і саме з цієї причини було підготовлено цей розділ про методологію оцінки. Стандартизовані методи оцінки сприяють прозорості та розуміння читачами звітів про оцінку; сучасні стандарти оцінки, у свою чергу, підсилюють передову практику та точність оцінки.

### 2. Сфера застосування

Цей розділ стосується загальноєвропейських методологій оцінки будь-якої нерухомості для будь-яких цілей, як детально описано в наступних підрозділах.

### 3. Визначення

3.1. **Вид вартості** – виклад основних припущень для проведення оцінки з певною метою.

3.2. **Підхід до оцінки** – основний спосіб, за допомогою якого, враховуючи наявні докази, оцінювач розглядає, як визначити вартість об'єкта нерухомості.

3.3. **Метод оцінки** – конкретна процедура, заснована на одному або кількох підходах до оцінки, що використовується оцінювачем для визначення вартості.

---

*Рекомендоване посилання: Valuation Methodology // European Valuation Standards. Ninth edition. London: TEGOVA, 2020. – P. 147-188.*

3.4. **Модель оцінки** – специфічна методика обробки даних, що проводиться в рамках методу оцінки.

#### 4. Оціночні підходи

4.1. Для здійснення оцінки на основі відповідного виду вартості буде використано один або кілька підходів до оцінки.

4.2. Методологія оцінки в основному базується на функціонуванні вільної ринкової економіки. Таким чином, розуміння та подальше моделювання динаміки цінового механізму попиту та пропозиції, що впливає на ринкове ціноутворення, має важливе значення. Усі методи оцінки повинні відображати економічні основи реального світу.

4.3. Хоча існують певні відмінності у застосуванні та більші відмінності в номенклатурі, насправді існує лише три основних підходи до оцінки землі та будівель: ринковий (або порівняльний), дохідний та витратний підходи.

4.4. У рамках трьох основних підходів до оцінки існує ряд методів оцінки, які використовують залежно від того, як склалася практика ціноутворення на нерухомість на конкретному ринку. Ці методи будуть використовуватися для одного або кількох із трьох основних підходів, відповідно до оцінки на основі типу майна, наявних даних, мети оцінки, характеру клієнта, місцевої законодавчої бази тощо.

4.5. За **ринковим підходом** оцінка проводиться шляхом порівняння майна з доказами, отриманими від ринкових операцій, які відповідають критеріям відповідного виду вартості та типу майна.

4.6. **Дохідний підхід** призначений для оцінки всього майна, вартість якого визначається шляхом капіталізації або дисконтування передбачуваного майбутнього доходу, який буде отримано від майна, незалежно від того, чи є цей дохід орендою, чи це дохід, отриманий від бізнесу, який здійснюється на нерухомості. У деяких країнах форма дохідного підходу, за допомогою якої аналізується і капіталізується фактичний або потенційний потік орендної плати, розглядають як підрозділ ринкового підходу; у цих країнах те, що широко розумілося б як дохідний підхід, зарезервовано для оцінки на основі рахунків підприємства, що оперує майном.

4.7. **Витратний підхід** дає вказівку на вартість, засновану на економічному принципі, згідно з яким покупець не заплатить за майно не більше, ніж витрати на отримання нерухомості такої ж корисності, чи то шляхом купівлі, чи шляхом будівництва, включаючи вартість достатньої землі, щоб забезпечити таке будівництво. Часто буде необхідно зробити поправку на застарілість майна в порівнянні з абсолютно новим еквівалентом.

#### 5. Загальні зауваження

5.1. **Важливість аналізу нерухомого майна та ринку.** До того, як детально описувати найбільш релевантні методи та моделі, необхідно наголосити на важливості детального аналізу ринку та ринкових даних, перш ніж приймати рішення, який метод або методи слід використовувати для виконання оцінки. Вивчення, дослідження та аналіз наявних ринкових даних є однією з найважливіших частин процесу оцінки.

5.2. **«Подивитися» на докази.** Важливо спробувати з'ясувати, які чинники мали особливий вплив на відповідні сторони та вплинули на них у досягненні кінцевого результату транзакції, що аналізується. Лише тоді, коли цей процес буде здійснено, можна спробувати реалістично проаналізувати докази.

5.3. **Відповідні фактори.** Оцінювач досліджуватиме, де можна знайти основну частину ринкових доказів, і це буде залежати, наприклад, від характеру місцевого ринку; виду оцінюваного майна та його стану; демографічних показників найближчого та ширшого оточення; фінансового клімату на момент здійснення операцій; дати порівнянних операцій;

або бізнесу чи діяльності, що здійснюються на території. Цей процес дозволяє оцінювачу визначити, які ринкові операції є найбільш релевантними, і надати належну вагу кожному відповідному доказу.

5.4. **Тип майна, що підлягає оцінці**, є другим важливим фактором, оскільки від нього, разом із місцем розташування, багато в чому буде залежати рішення про метод оцінки, який буде прийнятий. Хоча ринкове порівняння вартості операцій може бути природним для багатьох типів нерухомості в багатьох областях, певні загальні фактори, які, як правило, мають місце на більшості ринків, можуть спонукати до інших підходів.

5.5. Наприклад, у випадку ринку офісів у багатьох країнах буде більше доказів орендних операцій, ніж продажів. З огляду на це, а також на традиційну привабливість цього класу активів для інвесторів, можна прийняти дохідний підхід і визначити дохідність на основі порівняння даних про продажі. На відміну від цього, для вузькоспеціалізованих об'єктів нерухомості, таких як нафтопереробний або хімічний чи металургійний заводи, тип нерухомості настільки спеціалізований, що, як правило, немає ринку купівлі-продажу чи оренди, тому для багатьох цілей оцінки зазвичай використовують витратний підхід.

5.6. Потенційні покупці чи орендарі можуть бути готові заплатити додаткову суму за розташування вздовж обсаженої деревами вулиці або з видом на озеро, незалежно від типу нерухомості. У деяких регіонах також з'являється все більше доказів того, що «зелені елементи» деяких або всіх типів нерухомості можуть підвищити вартість. Оскільки показники сталості можуть впливати на вартість, оцінювач повинен буде включати питання сталості під час аналізу доказів. Наприклад, сьогодні багато банків віддають перевагу кредитуванню комерційної нерухомості з екологічною сертифікацією, і це проявилось у нижчих ставках дисконтування та у вищій ринковій вартості або пропонуванні іншої нерухомості за зниженою вартістю.

5.7. Нерухоме майно зазвичай слід відрізнити від бізнесу, який може його використовувати.

5.8. **Відповідний місцевий ринок.** Важливо детально вивчити природу місцевого ринку – які типи нерухомості представлені на ньому та чи є ринок оцінюваної нерухомості переважно ринком власника чи оренди. Цей останній фактор може бути важливим у вирішенні того, який тип порівнянних доказів шукати та чи віддати перевагу ринковому підходу або дохідному доходу.

5.9. Стандартною частиною роботи оцінювача є визначення найбільш цінних місць і місцевих факторів, які можуть вплинути не тільки на фактичну вартість, а й на методи, які можуть бути використані для визначення вартості. Типовим фактором, який слід враховувати, є близькість до певних ділових або транспортних вузлів.

5.10. Можливо, нерухомість розташована на субринку, який має власні методи ціноутворення або відмінності від стандартних. У цьому випадку оцінювач, як правило, повинен переконатися, що використана методологія враховує це.

5.11. **Аналіз доказів** – важливе правило. Коли справа доходить до аналізу доказів, необхідно пройти ряд процесів, але який би метод не використовувався, кінцевий результат зазвичай однаковий: одиниця вартості виводиться з доказів і використовується для оцінки майна.

5.12. Ця одиниця вартості часто буде або капітальною вартістю квадратного метра, або вартістю оренди за квадратний метр. У випадку готелів це може бути вартість на одну кімнату або, у випадку АЗС, це може бути вартість на тисячу літрів пропускної здатності (це відносно грубі «швидкі» підходи, які іноді використовують як наближення у відсутності детальних фінансових моделей або як перевірка інших процедур оцінки). У випадку землі це може бути ціна за квадратний метр або ціна за гектар або, для землі під забудову, ціна за квадратний метр будівлі, що може бути зведена на ділянці. Для специфічних видів

нерухомості (наприклад, замок або вілла з видом на море) загальна вартість майна також може бути відповідною «вартістю одиниці». Усі оцінки в кінцевому підсумку базуються на розумінні та порівнянні попередніх операцій на ринку.

## 6. Порівняльний метод

6.1. Порівняльний метод вважається кращим методом для визначення ринкової вартості, оскільки він забезпечує найбільш прямий зв'язок із фактичними ринковими операціями.

6.2. В ідеалі порівняльний метод оцінює ринкову вартість шляхом аналізу цін, отриманих від продажу чи надання в оренду нерухомості, подібної до об'єкта нерухомості, з наступним коригуванням вартості одиниці для врахування відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки. Однак оцінювачі повинні також враховувати іншу відповідну ринкову інформацію та дані, на які їм може знадобитися більше покладатися, особливо на тих ринках або ситуаціях, коли інформація про операції є або ненадійною, або просто недоступною.

6.3. Ціни з порівнянних операцій зазвичай пов'язані з однією або кількома одиницями порівняння, такими як розмір нерухомості або очікуваний річний чистий операційний дохід. Залежно від типу нерухомого майна та наявних даних використовують різні одиниці порівняння. Важливо, щоб одиниці порівняння були визначені та виміряні однаково для всіх об'єктів нерухомості у певному класі.

6.4. Необхідно зробити висновки про відносні переваги об'єкта оцінки та об'єктів порівняння, щоб можна було здійснити коригування на відмінності до ціни кожного об'єкта порівняння майна, щоб отримати очікувану ціну, відповідну для майна, що оцінюється. Чим більше об'єкти порівняння відрізняються від об'єкта оцінки, тим менш надійним є вартість, отримана в результаті порівняльного методу.

6.5. Існує ряд факторів, які слід враховувати при перевірці надійності отриманих доказів щодо об'єктів порівняння:

- їхнє розташування порівняно з місцем розташування оцінюваного майна;
- фактор часу, тобто час, що пройшов між операцією щодо порівнянного майна та датою оцінки. Оцінювач повинен вирішити, як далеко в минулому слід прийняти порівнянні операції та які коригування необхідно здійснити. Ринкові умови явно змінюються з часом, і за деяких обставин навіть зовсім нещодавні операції можуть більше не бути хорошими показниками ринкової кон'юнктури на дату оцінки. Взагалі кажучи, найостанніші операції вважаються такими, що надають найкращі порівнянні докази;
  - ступінь застарілості будівель та їх обладнання – фізична, технічна та економічна;
  - фінансова спроможність та репутація орендаря, відсоток зайнятого або вільного майна та співвідношення чистої площі до валової площі (у випадку інвестиційної нерухомості);
  - кількість порівнянних операцій – ще одне важливе питання, і оцінювачі повинні вирішити, яку кількість вони вважають прийнятною. Це питання судження і може змінюватися, наприклад, відповідно до мети оцінки;
  - важливо враховувати, що між майном, яке вже було продано або надано в оренду, та майном, яке підлягає оцінці, можуть бути значні відмінності. Порівняльний метод слід розглядати лише тоді, коли є об'єкти порівняння з характеристиками, які можна порівняти з об'єктом оцінки, хоча іноді може знадобитися визнати об'єкти порівняння, які насправді не є ідеальними в цьому відношенні. Це тому, що деякі докази краще, ніж їх відсутність. Однак у такій ситуації може бути доцільно розглянути інший метод оцінки, щоб перевірити результат, отриманий за допомогою порівняльного методу.

6.6. Як згадувалося раніше, важливо, щоб одиниця порівняння була однаковою для всіх об'єктів порівняння та об'єкта оцінки (наприклад, якщо валова внутрішня площа є

одиноцею порівняння, її потрібно виміряти однаково для кожного об'єкта). Визначення того, як вимірюються різні типи площ, можна знайти в Європейському кодексі вимірювань.

6.7. У багатьох випадках аналіз порівнянних доказів і визначення ринкової вартості базуються на особистих знаннях, досвіді та інтуїції оцінювача. Це евристичний процес і є дійсною та прийнятою моделлю оцінки. Однак із появою все більш складних комп'ютеризованих моделей оцінювач тепер має доступ до численних кількісних методів для аналізу ринкових даних. Однак оцінювач повинен знати, що будь-який такий аналітичний інструмент є настільки надійним, наскільки точними і якісними будуть дані, які в нього вводяться. Слід також мати на увазі, що вартість нерухомості не може бути розрахована лише за допомогою математичних чи статистичних методів. Усі моделі оцінки, як евристичні, так і кількісні, є інструментами, які дозволяють оцінювачам отримувати ринкові дані, щоб допомогти їм оцінити ринкову вартість об'єкта нерухомості. Оцінка оцінювачем вартості об'єкта нерухомості має ґрунтуватися на найкращому та обґрунтованому судженні.

## 7. Дохідний підхід, методи та моделі

7.1. Загалом, дохідний підхід – це форма інвестиційного аналізу. Він заснований на здатності майна створювати чисті вигоди (тобто, як правило, грошові вигоди) і на перетворенні цих вигід у поточну вартість. Вигоди можна просто розглядати як чистий операційний дохід. При оцінці нерухомості на основі операційного прибутку (наприклад, готелів) оцінювач часто працює на основі показника EBITDA (прибуток до вирахування відсотків, податків, знецінення та амортизації).

7.2. Щоб оцінити ринкову вартість, процедура починається з умов реального ринку. Це означає, що всі дані та припущення мають бути ринковими. Якщо метою є оцінка інвестиційної вартості (тобто вартість, яку майно може мати для конкретного ідентифікованого покупця), розрахунок починається з ситуації окремого інвестора.

7.3. Стосовно інвестиційної нерухомості всі методи, засновані на дохідному підході, будуть ґрунтуватися на взаємодії наступних елементів:

- поточний та очікуваний майбутній чистий дохід;
- строки майбутніх подій, які можуть вплинути на чистий дохід;
- спосіб, яким потенційні покупці враховують цю взаємодію грошових потоків у часі – це враховується вибором рівня дохідності або ставки дисконтування.

7.4. Метод капіталізації доходу, який використовують в рамках дохідного підходу, можна розділити на два типи моделі:

- традиційні моделі неявного зростання доходу, відомі як методи капіталізації, включаючи пряму капіталізацію, строк і реверсію, моделі рівня (хардкорний і верхній шари) та моделі дисконтованих грошових потоків неявного зростання; і
- моделі явного зростання доходу, відомі як метод дисконтованих грошових потоків (DCF). Основною особливістю методу дисконтованих грошових потоків із явним зростанням (явний DCF) є те, що передбачуване зростання доходів і витрат явно включається в модель оцінювачем.

7.5. При проведенні оцінки важливо забезпечити відсутність подвійного врахування інфляції орендної плати, орендної вартості оренди та статей витрат. Таким чином, коли оцінювач використовує модель капіталізації, прийнята ставка дохідності зазвичай неявно відображатиме очікуване збільшення орендної вартості. Таким чином, було б неправильно створювати окремий резерв на зростання орендної плати в грошовому потоці. І навпаки, у явній моделі DCF оцінювач, як правило, хоче явно включати очікуване майбутнє зростання орендної плати, і в цьому випадку прийнята ставка дисконтування, як правило, буде вищою,



щоб відобразити ризик, пов'язаний з прогнозуванням майбутнього зростання доходу. Те ж саме стосується будь-яких статей витрат, включених до оцінки – майбутня інфляція витрат не повинна включатися в модель неявного зростання, тоді як вона буде враховуватися в моделі явного зростання.

7.6. **Методи капіталізації** – традиційні методи капіталізації можна розділити на два типи:

- **Безстрокові моделі**, де ринкова орендна плата для цілей моделі неявного зростання вважається незмінною назавжди (усе зростання та майбутні продажі враховуються у рівні дохідності);

- **Реверсивні моделі**, де за сьогоднішніми умовами орендна плата нижча або вище ринкової орендної плати, яка буде отримана в майбутньому при поверненні до ринкової оренди.

7.7. **Безстрокова капіталізація** – пряма капіталізація передбачає перетворення очікуваного доходу в показник вартості шляхом застосування відповідного показника дохідності до передбачуваного доходу (найчастіше чистого доходу від оренди або чистого операційного доходу). Дохід, який капіталізується, є очікуваним доходом за один рік (зазвичай для першого року розрахунку). Оскільки пряма капіталізація передбачає капіталізацію доходу за перший рік від об'єкта нерухомості, ця модель не відображає будь-яких потенційних майбутніх змін доходу від оренди, крім випадків коригування дохідності, щоб відобразити це.

7.8. Капіталізація – це ринкова модель, яка спирається на переконливі докази ринкової орендної плати та ринкової дохідності (ставок капіталізації). Капіталізація спирається на активний і ліквідний ринок нерухомості, як для інвестицій, так і для оренди, і вимагає ретельного аналізу продажів та оренди нерухомості.

7.9. На сталих ринках капіталізація зазвичай застосовується при оцінці інвестиційної нерухомості, для якої покупці зазвичай засновують ціну на певному мультиплікаторі (зворотному до ставки капіталізації) доходу від оренди. Ці майже ліквідні об'єкти нерухомості зазвичай повністю або майже повністю надаються в оренду за ринковою орендною платою або, як очікується, будуть надані в оренду за ринковою орендною платою. Однак на більш складних ринках або ринках, що розвиваються, де існує дефіцит порівнянних доказів, стає важко отримати ставку капіталізації на основі аналізу ринку, і оцінювач змушений вдатися до інших альтернативних методів визначення ставки капіталізації або вдатися до альтернативних моделей оцінки, що включають дисконтований грошовий потік, згідно з яким чистий річний дохід від оренди чітко викладається за типовий період грошових потоків від 5 до 10 років. Остання «явна» модель відрізняється від «неявної» капіталізації, що зазвичай передбачає капіталізацію сьогоднішнього чистого доходу від ринкової оренди за допомогою так званої «*дохідності з урахуванням усіх ризиків*», яка відображає майбутні ризики ринку та очікування зростання. Капіталізація може бути здійснена за допомогою дуже простої математичної моделі, хоча в деяких випадках вона може бути більш складною.

7.10. Якщо на дату оцінки майно надане в оренду за ринковою орендною платою, можна припустити, що цей дохід є безстроковим (тобто дохід, який вважається постійним при ринковій оренді), і, якщо можна вивести ставки капіталізації з ринкових операцій, **пряма капіталізація** застосовується за формулою: вартість капіталу дорівнює чистому операційному доходу, поділеному на ставку капіталізації. Таким чином, пряма капіталізація передбачає перетворення очікуваного доходу в показник ринкової вартості шляхом застосування відповідної дохідності до передбачуваного доходу (найчастіше чистого доходу від оренди або чистого операційного доходу). Дохід, який капіталізується, є очікуваним доходом за один рік (зазвичай для першого року розрахунку). Ця модель не відображає будь-яких потенційних майбутніх змін доходу від оренди, якщо тільки не буде

внесене коригування прибутковості, щоб відобразити це. Ставка капіталізації (дохідність з урахуванням усіх ризиків) відображає всі очікувані ринком очікування щодо ризиків, очікування позитивних вигід (у вигляді зростання доходу або зростання вартості капіталу) та інші очікування інвесторів на ринку. Ставка включає сприйняття ринком зростання орендної плати та/або зростання капіталу нерухомості. Чим краще розташування та якість нерухомості, тим нижчий ризик сприймається інвесторами, які, отже, більш охоче купують нерухомість за нижчою ставкою капіталізації.

**7.11. Реверсивні моделі.** Якщо на дату оцінки сплачена орендна плата відрізняється від ринкової, тоді необхідно враховувати фактичну орендну плату та термін її сплати до повернення до ринкової оренди, як правило, наприкінці договору оренди та на момент перегляду орендної плати. У такому випадку оцінювач відображає прогнозовані зміни чистого доходу під час певних визначених майбутніх подій, зокрема наприкінці оренди, перегляду орендної плати або коли можуть знадобитися великі капітальні витрати. Існує три моделі вирішення таких ситуацій:

- **Строк і реверсія** розподіляють грошовий потік по вертикалі і зазвичай застосовують, коли строк оренди нижчий за ринкову оренду (майно, що надається за недостатню оренду);
- **Рівнева модель** розподіляє грошовий потік по горизонталі і зазвичай застосовується, коли строкова орендна плата перевищує ринкову оренду (майно з надлишковою орендою);
- **Неявний дисконтований грошовий потік зростання** – це більш складна форма методу строку та реверсії, що зазвичай представлена у вигляді грошового потоку за 5-10 років і кінцевої вартості, які дисконтовані за так званою еквівалентною дохідністю, яка є єдиною ставкою дисконтування, що, якщо застосовувати до всіх потоків доходу, призводить до поточної вартості, що дорівнює капітальній вартості інвестиції. Зміни грошових потоків неявно допускаються у внутрішній нормі віддачі. Потоки доходів відображають поточну, фактичну та ринкову орендну плату та витрати.

**7.12. Ставка капіталізації.** Найскладнішою частиною капіталізації доходу є визначення відповідної ставки капіталізації. Найпоширенішим способом визначення ставки капіталізації є аналіз операцій щодо порівнянної нерухомості, що орендується. Однак кожна нерухомість відрізняється своїми характеристиками та умовами оренди, і доступні дані про продажі можуть бути недостатньо порівнянними. У таких випадках оцінювачу доведеться застосувати професійне судження та відкоригувати ставку капіталізації (дохідність з урахуванням усіх ризиків), отриману з наявних ринкових даних, щоб відобразити відмінності між порівнянною нерухомістю та об'єктом нерухомості. Коригування повинні базуватися на знаннях оцінювача про вплив різних факторів на ринкову вартість або ринкову орендну плату. Під час капіталізації чистого доходу оцінювачі технічно дисконтують майбутні вигоди та виражають їх у термінах їх поточної вартості. Дохідний підхід вимагає розгляду майбутнього, але більшість оцінювачів дуже обережно ставляться до таких прогнозів. Зазвичай використання ставки капіталізації, яка визначається на основі цін продажу нерухомості, орендованої за ринковою орендою, відображає всі ризики та позитивні вигоди, які сприймають інвестори. Хоча це означає, що прогноз було зроблено, але цей прогноз не зроблено явно.

**7.13.** Ставка капіталізації включає як відшкодування початково інвестованого капіталу, так і очікування зростання капіталу, що дозволяє інвестору подолати ризик, пов'язаний з часовою вартістю грошей (гроші, вкладені сьогодні, мають більшу купівельну спроможність, ніж така ж сума грошей у майбутньому); ризики, пов'язані з ліквідністю (час, необхідний для відчуження майна в певний момент у майбутньому, невизначеність ціни продажу); ризик орендаря; ризик договору оренди; ризик, притаманний самому майну та його місцю розташування; юридичний ризик; податковий ризик; ризик законодавства, та

інші ризики, а також невизначеності, пов'язані з макро- та мікроекономікою, політикою, демографією тощо.

7.14. Оцінювач захоче враховувати ряд факторів при виборі прийнятної ставки, зокрема:

- Розташування нерухомості з урахуванням будь-яких ймовірних майбутніх змін, які можуть зробити його більш чи менш бажаним для орендарів та/або покупців;
- Фізичні аспекти нерухомості – якість будівельних робіт, облаштування тощо;
- Характер, тривалість та перегляд моделей оренди;
- Зобов'язання відповідних сторін будь-яких договорів оренди;
- Місцеве та національне законодавство та нормативні акти, які можуть вплинути на можливість збільшення або зменшення орендної плати під час або наприкінці оренди;
- Фінансова та репутаційна міць орендарів.

7.15. Оцінювачі застосовуватимуть ті ж самі критерії до свого аналізу порівнянних інвестиційних продажів, коригуючи прийнятну дохідність з урахуванням відносних сильних або слабких сторін об'єкта нерухомості. Ціни продажів необхідно аналізувати на послідовній основі, а оцінювачі повинні мати всю інформацію про відповідні операції з продажу та оренди.

7.16. Оцінювачі також можуть з обережністю покладатися на дослідження ринку, опубліковані авторитетними агентствами та ринковими аналітиками. На деяких ринках, незважаючи на загальну відсутність інвестиційних операцій, є певні докази трансакцій щодо першокласної комерційної нерухомості. З огляду на те, що ієрархічну модель дохідності сьогодні можна розрізнити між секторами нерухомості в Європі та всередині країн, оцінювачі можуть також розглянути можливість визначення ставки капіталізації з урахуванням дохідності, відображеної у відомих операціях, і коригування такої дохідності при оцінці об'єкта нерухомості на різницю в розташуванні, секторі, якості та в інших значущих факторах.

7.17. **Дохід з нерухомості.** Базою для розрахунку доходу з нерухомості є дохід від оренди, який вона генерує. До доходу від оренди також входять доходи від рекламних щитів, антен мобільних телефонів, банкоматів, автостоянок тощо.

7.18. Оцінка базується на доходах з нерухомості, що обліковуються щорічно, зазвичай припускаючи для зручності розрахунків та аналізу ринку, що вони отримані наприкінці року, незважаючи на те, що в більшості випадків дохід надходить щомісяця або кварталу наперед.

7.19. Метод прямої капіталізації передбачає використання поточної орендної плати, отриманої на основі аналізу фактично сплаченої орендної плати на ринку.

7.20. Як правило, аналіз орендної плати за більшість будівель проводиться на основі чистої внутрішньої площі або валової внутрішньої площі, залежно від типу нерухомості. Дуже важливо, щоб оцінювач розумів, яка площа зазначена в договорі оренди.

7.21. Оцінювач повинен проаналізувати всі діючі договори оренди та звернути увагу на важливі фактори, зокрема:

- Тривалість оренди;
- Надана в оренду площа;
- Узгоджена орендна плата;
- Відповідальність та зобов'язання кожної сторони договору;
- Будь-які стимули;
- Фіксована орендна плата або орендна плата з індексацією інфляції;
- Пункти виключення.

7.22. Якщо на конкретному місцевому ринку прийнято в договорах оренди зазначати валову щомісячну орендну плату, оцінювачі повинні вирахувати всі витрати, пов'язані з експлуатацією будівлі, і отримати чистий операційний дохід. Такі витрати можна віднести до категорії страхування, управління, технічного обслуговування, податки та ремонт.

7.23. **Послідовність орендної плати.** Який би метод капіталізації не використовувався, оцінювачі повинні уважно дотримуватися ринкової практики щодо капіталізації чистої або валової орендної плати. Наприклад, якщо дохід, отриманий від порівнянних операцій, базується на валовій орендній платі, оцінювачі будуть занижувати вартість, якщо вони застосовуватимуть такі ж як і до чистої орендної плати рівні дохідності.

7.24. **Трансакційні витрати.** Трансакційні витрати не відображаються при оцінці ринкової вартості. Однак, надаючи інвестиційні консультації, оцінювачів можуть попросити оцінити дохід від загального інвестованого капіталу та виразити вартість за вирахуванням цих витрат.

7.25. **Моделі дисконтування.** Моделі дисконтування засновані на розрахунках поточної вартості очікуваного доходу або грошового потоку, прогнозованого протягом певного розрахункового періоду. На відміну від моделей капіталізації (які передбачають майбутній продаж, але не вказують явно його дату), термінальна вартість зазвичай розраховується та дисконтується в кінці умовного періоду утримання. Отже, необхідно визначити часовий горизонт, прогнозований грошовий потік та термінальну вартість. Для обчислення поточної вартості необхідно дисконтувати очікуваний дохід або грошовий потік і визначити ставку дисконтування.

7.26. **Явний дисконтований грошовий потік** (явний DCF) – це метод дисконтування, який набув популярності протягом останніх десятиліть і зараз широко використовується серед оцінювачів та інвесторів. Модель заснована на передумові, що вартість майна дорівнює сумі поточної вартості всіх майбутніх грошових потоків. Процес додавання поточної вартості для кожного майбутнього грошового надходження та поточної вартості ціни перепродажу на кінець періоду називається аналізом дисконтованих грошових потоків.

7.27. Традиційною моделлю для оцінки ринкової вартості комерційної нерухомості є пряма капіталізація або її похідні (моделі строку та реверсії або рівневі моделі). Однак, оскільки пряма капіталізація ґрунтується на порівнянні та виключному використанні ринкових даних на дату оцінки, без будь-яких явних прогнозів ринкових очікувань, модель явного DCF, що колись переважно використовувалася для аналізу доцільності проекту та оцінки інвестиційної вартості, сьогодні також широко застосовується. Модель явного DCF вимагає від оцінювача прогнозувати грошовий потік на основі ринкових очікувань і дисконтувати його за ставкою (цільовою нормою віддачі), яку очікують інвестори на ринку.

7.28. Яка б модель не використовувалася, оцінювачі повинні бути впевнені, що вона відображає поведінку учасників ринку. Завжди краще використовувати порівнянні докази, отримані в результаті ринкових операцій, коли це можливо, із застосуванням методу ціноутворення, який зазвичай використовується учасниками ринку.

7.29. При оцінці інвестиційної вартості оцінювачу повідомляється про прогнозований грошовий потік (який може відрізнятись від ринкових очікувань) і ставку дисконтування, встановлені клієнтом. Вони повинні відображати альтернативну вартість інвестиційного капіталу та передбачуваний ризик.

7.30. Оцінюючи ринкову вартість за допомогою моделі явного DCF, оцінювачу важко знайти ринкову ставку дисконтування або будь-які інші ключові змінні в грошовому потоці. Така оцінка може бути дуже суб'єктивною. Таким чином, оцінювачі повинні зробити деякі розумні припущення, щоб побудувати найбільш ймовірний грошовий потік і розрахувати ставку дисконтування, яку, на їхню думку, застосував би типовий покупець об'єкта

нерухомості. Оцінювач оцінить найбільш ймовірну орендну плату протягом періоду утримання інвестицій на основі поглибленого аналізу минулих і поточних ринкових умов, гарантуючи, що минуле не просто поширюється на майбутнє. Оцінюючи інвестиційну нерухомість за допомогою моделі явного дисконтованого грошового потоку, оцінювач намагатиметься дисконтувати прогнозовані грошові потоки за допомогою так званої **цільової дохідності** (також відомої як прирівняна дохідність). Це ставка дисконтування, яка застосовується до грошового потоку, прогнозованого протягом строку дії інвестиції, і до термінальної вартості або вартості виходу наприкінці періоду утримання. За такого сценарію прогнози доходів відображають очікувані майбутні зміни орендної плати. Розрахунок відображає точку зору оцінювача щодо зростання або зниження ринкової оренди. Це очікувана внутрішня норма віддачі, для якої грошові потоки представлені явно.

**7.31. Період утримання.** Грошові потоки оцінюються за певний період, протягом якого гіпотетичний покупець буде володіти майном, перш ніж остаточно його продати. У багатьох випадках приймається 10-річний період, головним чином тому, що цей період добре працює з моделями оренди, які зазвичай спостерігаються на багатьох ринках. Немає особливого правила щодо тривалості періоду утримання, хоча, як правило, вважається, що цей період має бути достатньо тривалим, щоб дозволити закінчити строк дії всіх договорів оренди та для їх подальшого поновлення чи повторної оренди. У деяких країнах можуть існувати законодавчі вимоги щодо конкретних цілей оцінки, які вимагають прогнозування грошових потоків протягом усього економічного життя будівлі. Це може відображати кілька ринкових циклів протягом періоду утримання.

**7.32. Грошові потоки з явним зростанням.** Як зазначено вище, при оцінці явного DCF оцінювачі бажатимуть зробити свої припущення якомога чіткішими, щоб протистояти критиці моделей капіталізації, що *«вся справа в дохідності»*. Це включатиме оцінку майбутнього зростання або зниження орендної плати, застережень про індексацію оренди та майбутньої інфляції витрат, які були закладені в грошовий потік.

**7.33. Припущення в кінці оренди.** Оскільки один із принципів методу явного DCF полягає в тому, що припущення мають бути чіткими, від оцінювачів зазвичай очікується, що вони дадуть зрозуміти, чи припускали вони, що орендарі продовжать оренду, чи підуть і будуть замінені новими орендарями. Деякі моделі припускають зважений підхід, що дозволяє оцінювачу коригувати зважування відповідно до умов нерухомості та навіть до обставин кожного орендаря.

**7.34. Ставка(и) дисконтування.** Усі вхідні та вихідні потоки в моделі грошових потоків, включаючи прогнозовану майбутню ціну продажу, дисконтуються з використанням ставок дисконтування. З теоретичної точки зору, різні ставки повинні використовуватися в одній моделі для відображення різних рівнів ризиків, що відповідають різним вхідним і вихідним потокам, але найчастіше вони підсумовуються в одній єдиній ставці дисконту. Таким чином, ставка дисконтування є ключовим елементом методу DCF. Ставка дисконтування призначена для відображення гіпотетичної оцінки покупцем ризику, притаманного нерухомості.

**7.35.** Ставка дисконтування повинна відповідати грошовим потокам (або потокам чистого доходу), оціненим у моделі, тобто вона повинна базуватися на тих же припущеннях щодо строків, інфляції, витрат, фінансування та податків. Вибрана ставка дисконтування не повинна відображати ризики, на урахування яких були скориговані оцінки майбутніх грошових потоків.

**7.36.** Оцінювачі повинні вибирати ставку дисконтування у світлі загального рівня ризику, притаманного моделі – якщо припущення загалом оптимістичні, було б доцільно вибрати дещо вищу ставку дисконтування, тоді як обережні припущення вимагали б нижчої ставки дисконтування.

7.37. При оцінці інвестиційної вартості для конкретного інвестора використовуються індивідуальні ставки, що відображають мотивацію окремого інвестора або вимоги альтернативних інвестицій.

7.38. В ідеалі, у оцінювача мають бути докази ставок дисконтування, прийнятих покупцями під час торгів на порівнянну нерухомість, яка була нещодавно продана. На жаль, така інформація доступна в дуже кількох країнах і ринках.

7.39. Крім того, якщо оцінювачі мають достатньо детальну інформацію про нещодавно продану порівнянну нерухомість, вони можуть провести власний аналіз на основі DCF і таким чином визначити ставку дисконтування.

7.40. Якщо жоден з цих варіантів неможливий, оцінювачі часто визначають ставку дисконтування за допомогою альтернативного аналізу, найпоширеніші з яких включають:

- Додавання премій за ризик до «безризикової» інвестиційної дохідності, наприклад, дохідності довгострокових державних облігацій;
- Застосування дохідності нерухомості, скоригованої для відображення того факту, що зростання доходу було чітко зазначено в грошовому потоці;
- Оцінка середньозваженої вартості капіталу типового покупця такої нерухомості.

Кожна техніка має свої переваги та недоліки, і не є предметом обговорювання тут. На вибір оцінювача можуть вплинути ринкові переваги в районі, де розташована нерухомість.

7.41. **Термінальна вартість наприкінці періоду утримання.** Модель DCF передбачає продаж наприкінці періоду утримання. Вартість майна наприкінці періоду утримання зазвичай оцінюється за допомогою неявної прямої капіталізації чистого доходу на кінець останнього року періоду утримання. Ця вартість включається в потік доходів з нерухомості протягом періоду утримання та дисконтується до поточної вартості. Як альтернатива, залежно від типу нерухомості, термінальну вартість можна отримати за допомогою порівняльного методу.

7.42. Як правило, інвестори або припускають, що ставка капіталізації на кінець періоду утримання (дохідність при виході / ставка капіталізації в майбутньому) дорівнює ставці капіталізації, що переважала на дату оцінки, або вони припускають, що ставка капіталізації при виході є вищою, ніж теперішня ставка капіталізації для врахування невизначеності майбутніх грошових потоків, які очікуються отримати з нерухомості протягом періоду утримання, а також через знецінення будівлі протягом періоду утримання.

7.43. Оцінювач також може використовувати історичні дані про ставки капіталізації стосовно типу нерухомості та ринку, що розглядаються, застосовуючи власні знання про місцевий ринок.

7.44. **Надходження та відтоки грошових коштів.** Згідно з моделлю DCF явного зростання, оцінювач повинен робити припущення якомога чіткіше, враховуючи, що альтернативний метод прямої капіталізації зазнає критики за включення «всього в ставку капіталізації».

7.45. Це включатиме прогнозування майбутніх змін орендної плати в бік зростання або падіння внаслідок будь-яких положень про індексацію орендної плати, потенційного майбутнього зростання вартості оренди та майбутньої інфляції операційних витрат.

7.46. Інформацію про доходи та операційні витрати можна отримати з первинних або вторинних джерел. Основними джерелами є власники нерухомості та особи, які управляють нерухомістю, бухгалтери та агентства нерухомості. Вторинними джерелами є обрані опубліковані фахові статті. Оцінювачі повинні критично ставитися до всіх опублікованих професійних статей, покладаючись на них як на відображення ринкової активності. Вони також повинні критично оцінити історичні показники самої нерухомості. Прогноз доходів і

витрат також повинен відображати аспекти нерухомості, які можуть не входити в типовий діапазон, опублікований у фахових статтях.

7.47. Грошовий потік зазвичай позначається у валюті, в якій зафіксовано дохід у договорі.

7.48. Оцінювачі повинні почати свій аналіз з огляду поточних або гіпотетичних умов оренди, характерних для певного типу нерухомості на місцевому ринку.

7.49. Важливо визначити, хто за договором оренди відповідає за оплату операційних витрат.

7.50. Оцінювач повинен приділити особливу увагу таким питанням в договорі оренди:

- Можливість продовження оренди та на яких умовах;
- Умови будь-якої індексації орендної плати;
- Положення про поновлення оренди;
- Можливість розірвання договору оренди орендарем;
- Інвестиції орендаря у нерухомість;
- Обмеження щодо допуску орендарів-конкурентів.

На основі ретельного аналізу:

- Ринок і поточний рівень ринкової орендної плати;
- Типові договори оренди відповідного типу нерухомості та переходу в оренду;
- Стан об'єкта нерухомості.

7.51. Оцінювач повинен оцінити:

• **Потенційний валовий дохід (PGI)** – загальний дохід, який може бути отриманий від нерухомості, повністю наданої в оренду;

• **Дійсний валовий дохід (EGI)** – отриманий від PGI, враховуючи втрату як через поточну, так і очікувану частку вакантних площ у нерухомості та втрати через можливість не стягнення орендної плати протягом періоду оренди;

• **Чистий операційний дохід (NOI)** з нерухомості слід обчислювати шляхом віднімання від EGI всіх операційних витрат, які лягають на орендодавця.

Операційні витрати включають як постійні, так і змінні витрати:

• Постійні витрати – це всі витрати, необхідні для підтримки нормального функціонування нерухомості та досягнення очікуваного доходу;

• Змінні витрати залежать від рівня заповнюваності нерухомості та включають витрати на управління, адміністрування, комунальні послуги, прибирання/технічне обслуговування та охорону.

7.52. Особливу увагу слід звернути на те, щоб не включати такі витрати, як корпоративні податки, податки на прибуток, обслуговування кредитів/боргів та бухгалтерська амортизація. Після віднімання експлуатаційних витрат оцінювач повинен також відняти кошторисний бюджет необхідних довготривалих робіт з оновлення та короткострокового ремонту.

7.53. Нарешті, слід зазначити, що явний DCF є дуже складною моделлю, яка спирається на прогнози майбутнього коливання великої кількості економічних показників та показників ринку нерухомості. Тому до результатів DCF слід ставитися з обережністю, і рекомендується звіряти отримані вартості з іншими ринковими показниками, такими як дохідність і ціни за квадратний метр, а також з вартостями, отриманими за допомогою інших методів.

7.54. **Моделі, засновані на рахунках теперішнього або теоретичного орендаря.** У деяких країнах термін дохідний підхід відноситься до оцінок, заснованих на рахунках

підприємства, яке здійснює діяльність на орендованій нерухомості. ЄСО розглядає це як особливий метод бухгалтерського обліку в рамках дохідного підходу.

7.55. Цей метод, за суттю, використовується для ринкової або інвестиційної оцінки нерухомості, запроєктованої та пристосованої для певного використання та для якої нечасто доступні порівнянні продажі, а оцінка здійснюється з посиланням на валовий товарооборот, який може бути отриманий від ділової діяльності, розташованої на нерухомості. У багатьох країнах моделям явних дисконтованих грошових потоків надають перевагу над традиційними моделями рахунків, але принципи, на яких вони ґрунтуються, за суттю ті ж самі.

7.56. Типові випадки, коли ці методи придатні, зустрічаються в індустрії дозвілля, наприклад, центри дозвілля, спортивні стадіони для професійних видів спорту, театри, готелі, ресторани та клуби, а також, у деяких випадках, при оцінці лісів та певної сільськогосподарської нерухомості.

7.57. Оцінюючи достовірність фактичного доходу підприємства, слід звернути увагу на те, щоб елементи надмірного товарообороту, властиві конкретному орендарю, були належним чином скориговані. Оцінювач повинен шукати очікуваний нормальний дохід, який часто називають **справедливим стабільним товарооборотом**, що дозволяє уникнути особливих обставин, які можуть спотворити вартість. Також слід уважно розглядати зміст потоків доходів, оскільки оцінюється об'єкт нерухомості, а не бізнес. Вартість, яка нараховується для певного бренду порівняно з іншим, може вимагати коригування, як і значний дохід, отриманий підприємством поза нерухомістю.

## 8. Витратний підхід

8.1. Витратний підхід дає вказівку на вартість, засновану на економічному принципі, згідно з яким покупець не заплатить за нерухомість більше, ніж витрати, щоб отримати нерухомість однакової корисності, чи то шляхом купівлі, чи то шляхом будівництва, включаючи вартість землі, достатньої для забезпечення цього будівництва. Часто буде необхідно зробити поправку на застарілість нерухомості порівняно з абсолютно новим еквівалентом.

8.2. Витратний підхід найчастіше використовується для обчислення вартості заміщення спеціалізованих об'єктів нерухомості та інших об'єктів нерухомості, які нечасто, якщо взагалі коли-небудь, продаються або надаються в оренду на ринку. Це означає, що витратний підхід, як правило, використовується лише тоді, коли відсутність ринкової активності перешкоджає використанню порівняльного методу і коли об'єкти нерухомості, що підлягають оцінці, не придатні для оцінки за дохідним підходом. Однак існують обставини, коли витратний підхід використовується як основна ринкова процедура, особливо якщо є значущі дані для підвищення точності процедури.

8.3. Оскільки витрати і ринкова вартість, як правило, тісніше пов'язані, коли об'єкти нерухомості є новими, використання витратного підходу легше під час визначення ринкової вартості нових або відносно нових споруд, але навіть у цьому випадку витратний підхід не слід застосовувати для цього типу нерухомості, крім випадків повної відсутності ринкових доказів або в ситуаціях, про які згадувалося вище. Дійсно, у деяких випадках орендні, професійні та інвестиційні ринки можуть значно змінитися між датою встановлення вартості будівництва та датою остаточного завершення проекту, і в цьому випадку вартість, отримана за допомогою витратного підходу, може більше не бути надійною мірою ринкової вартості. Використання витратного підходу для старих об'єктів може спричинити труднощі через брак ринкових даних, як про витрати на будівництво, так і про знецінення, хоча це також може бути справедливим для деяких нових об'єктів.



8.4. В Європі існують різні точки зору щодо того, наскільки витратний підхід може дати надійне визначення ринкової вартості. Схоже, що країни, які виступають проти використання цього підходу, як правило, є тими, де ринок є більш прозорим і де, отже, є більше доказів оренди, дохідності та ціни. Крім того, там, де ринки є більш мінливими, існує опір щодо використання витрат як індикатора вартості, оскільки витрати на будівництво реагують на циклічні зміни повільніше, ніж ринкові ціни та орендна плата. На відміну від цього, витратний підхід частіше використовується на ринках, які є менш прозорими та/або менш мінливими.

8.5. Тому використання витратного підходу буде відрізнятися в Європі та від ринку до ринку. У деяких країнах витратний підхід використовується там, де є ринкові докази, але, оскільки витратний підхід не є ринковою моделлю, його не слід розглядати як первинну модель оцінки.

8.6. **Залишкова вартість заміщення (DRC).** У своїй традиційній формі DRC є методом, заснованим на витратах, для визначення вартості об'єктів нерухомості, які зазвичай ніколи не виставляються на ринок.

8.7. Причини, чому такі активи можуть бути недоступними на ринку, численні та різноманітні, але зазвичай вони полягають у тому, що нерухомість використовується для незвичайного використання, а продаж нечасто або ніколи не відбувається для такого використання. Однією із сфер загального застосування при оцінці з використанням DRC є активи публічного сектору, що надають послуги місцевій або ширшій громаді, якими нечасто, якщо взагалі коли-небудь, торгують.

8.8. Також може бути так, що може бути брак транзакцій або ринкової вартості, і, як такий, підхід на основі порівняння недоступний. За відсутності ринку операцій може бути корисно розглянути дохідний підхід до оцінки, але це знову ж таки може бути недоречним, особливо за відсутності будь-якого мотиву отримання доходу з оцінюваного об'єкту нерухомості. DRC залишається дієвим методом за відсутності іншої методології.

8.9. Якщо історичне використання припиняється, а актив продається як надлишок або як зайвий, якщо не прогнозується подібне використання, оцінка DRC навряд чи буде репрезентувати будь-які доходи від продажу. Як оцінка на основі витрат, DRC може бути ненадійною для визначення чистої вартості реалізації.

8.10. Одним із основних видів використання методології DRC є фінансова звітність, у якій бере участь юридична особа, а у випадку, коли ця особа є орендарем нерухомості публічного сектора, часто використовується як інструмент для визначення грошової цінності вигід від заняття нерухомості.

8.11. Поняття «цінності для власника» заслуговує на увагу. Традиційне використання DRC вимагало від директорів компанії (де DRC транспонувався у фінансову звітність) засвідчити, що підприємство на дату обліку було діючим. У випадку нерухомості публічного сектора, де часто відсутні мотиви отримання прибутку, орган влади, що займається наданням нерухомості, повинен був заявити, що таке використання триватиме в найближчому майбутньому.

8.12. Ці вимоги залишаються в силі, і з цього стає очевидним, що цінність має найбільше значення для користувача активу, а не для будь-якої третьої сторони, і підкреслює «споживну вартість» для власника/користувача.

8.13. Оцінка DRC не є оцінкою розвитку, оцінкою залишку або страховою сумою. Загальні елементи оцінки вартості для цих цілей існують у рамках підходу DRC, але лише щодо його елементів.

8.14. Підхід DRC не передбачає фактичну реконструкцію, фактичні витрати на нарахований ремонт, фактичне усунення будь-якого типу застарілості, але прагне виміряти, де об'єкт

оцінки в теперішньому стані знаходиться у вартісному вираженні по відношенню до сучасної еквівалентної нерухомості. Сума «знецінення» в DRC відображає всі ці зменшення, втрати або пошкодження порівняно з сучасним варіантом.

8.15. Основним питанням аналізу існуючих будівель у DRC є їх майбутні економічні показники.

8.16. Оцінювач не пропонує поліпшення або не обов'язково вирішує, як довго нерухомість буде мати вигоди від поліпшення. Це було б техніко-економічне обґрунтування або оцінка розвитку. У DRC оцінювач бачить, наскільки далека існуюча нерухомість від сучасного поліпшеного або замінного еквіваленту. Фактичні витрати не передбачені.

8.17. Якщо застосування методу полягає в отриманні показника для оцінки потенційних надходжень від вибуття, метод може не виявитися надійним як опосередкованого показника доходів від утилізації.

8.18. Оцінка для альтернативного використання не є DRC і, скоріш за все, буде «оцінкою розвитку».

8.19. Визначення витратного підходу:

*«Підхід до оцінки, що надає вказівку вартості на основі економічного принципу, згідно з яким покупець заплатить за майно не більше, ніж витрати, щоб отримати нерухомість однакової корисності, чи то шляхом купівлі, чи то шляхом будівництва, включаючи вартість землі, достатньої для такого будівництва. Часто буде необхідно зробити поправку на застарілість нерухомості порівняно з абсолютно новим еквівалентом».*

8.20. **Додаткове використання DRC.** Витратний підхід є невід'ємним компонентом принципу заміщення, і, як такий, може служити перевіркою щодо порівняння продажів та/або дохідного підходу, дозволяючи оцінювачу аналізувати поточні ринкові умови стосовно витрат на будівництво та, можливо, зробити заяву в її/його примирення про потенційне екстремальне зростання чи зниження цін.

8.21. Для підходу DRC потрібні численні припущення оцінювача, і багато хто вважає цей підхід хибним, оскільки він не має доказової бази транзакцій. Однак у багатьох країнах, де ринки не розвинені, це корисний інструмент для отримання оціночного висновку.

8.22. **Останні тенденції.** Фінансовий крах 2008/2009 рр. залишив багато традиційних ринків нерухомості в занедбаному або завмерлому стані з нестачею транзакцій і, отже, з дуже нечисленними порівняльними даними, орієнтованими на ринок, на яких можна базувати будь-який порівняльний метод оцінки. Як наслідок, DRC став основним методом.

8.23. Особливо це було помітно на тих ринках, де спостерігався найбільший обвал. Цікавим прикладом є Греція; зіткнувшись з невеликою кількістю активних операцій з більшістю комерційної нерухомості або взагалі без них, ті, хто бере участь в управлінні компаніями, кредитами, банками тощо, все ще потребували надійного методу оцінки поточної вартості. У Греції метод DRC набув розвитку через необхідність сформулювати, за суттю, «*вартість діючого підприємства*». Інакше кажучи, підтвердження, яке історично надавалося директорами, було замінено уявленнями, що використання або подібне використання третьою стороною буде фінансово життєздатним, і тому DRC був методологією оцінки за замовчуванням. Ця радісна модернізація традиційного підходу DRC принесла реальні докази транзакцій у рівняння DRC.

8.24. З огляду на ретроспективу через кілька років, після відновлення ринку більшості типів нерухомості можна показати, що проксі-DRC був досить точним проміжним заходом. Це розширює використання методу не тільки для теперішніх користувачів і власників, а й для використання в обговореннях з третьою стороною щодо вартості об'єктів нерухомості.

8.25. Протягом багатьох років DRC часто вважався методом останньої інстанції для оцінювачів, коли дійсно немає доказів для порівняльного або дохідного підходів, а витрати з будь-якої причини не мають відношення до оцінюваного активу. Протягом тривалого періоду вартості виражали в «DRC, а не в ринковій вартості».

8.26. Консультаційні фірми та світові стандарти бухгалтерського обліку почали впливати на підхід DRC, і був проміжний період, коли нерухомість оцінювалася за ринковою вартістю (DRC).

8.27. Сучасне використання – це просто ринкова вартість. Це, що цікаво, несе в собі небезпеку, оскільки для непосвячених існує думка, що нерухомість можна купити і продати за значення DRC. Виправдання ярлика «Ринкова вартість» полягає в тому, що подібні користувачі торгують майном між собою за показниками, отриманими в DRC. Наприклад, одна лікарня може бути передана іншому надавачу медичних послуг, і DRC буде ринковою вартістю для обох сторін. Це, звісно, той випадок, коли лише незначна кількість з цих активів, якщо такі є, продаються в їх поточному використанні.

8.28. **Витрати і вартість.** Однією з фундаментальних проблем для всіх оцінок на основі витрат є те, що витрати не обов'язково дорівнюють вартості. Що стосується нових об'єктів нерухомості, то проблем може бути менше, але оцінювач усе ще має бути дуже обережним у прийнятті фактичних витрат на будівництво активу з припущенням, що організація, яка фінансує його, досягла співвідношення ціни та якості. Проблем, пов'язаних з вибором оцінювача при оцінці витрат на будівництво, багато, але, безсумнівно, фактичні витрати на будівництво не повинні автоматично бути оцінкою DRC за перший рік без додаткового розслідування.

8.29. **Використання DRC.** DRC використовується більш широко, ніж, можливо, історично виправдане, оцінювачу необхідно відступити крок назад і поставити кілька відповідних запитань.

8.30. DRC широко використовують у Німеччині, Греції та Італії. Оскільки основою знецінення залишається фінансова життєздатність суб'єкта господарювання, банки та кредитні установи за відсутності будь-якого іншого варіанту застосовують підхід DRC у прийнятті рішень про кредитування.

8.31. У Великій Британії, навпаки, банки, як правило, не будуть кредитувати за значенням DRC, оскільки вважають її абсолютно невідповідною. У Великій Британії, якщо є дефолт по кредиту, банк намагатиметься реалізувати актив. У більшості випадків це буде продаж або майна, або підприємства, яке не виплатила позику, коли підприємство занепало. Це може означати, що актив буде використано в майбутньому для іншого використання, і «тест існуючого використання» DRC не буде виконаний. Банки Великої Британії не визнають, що ціна продажу, ймовірно, буде отримана на основі підходу DRC, і тому не бажають використовувати DRC як заставу.

8.32. Хорошим прикладом того, чому банки в деяких країнах відмовляються від такого підходу, може бути футбольний стадіон, який оцінюється в DRC. Його будівництво зазвичай дороге, його використання обмежено лише стадіоном. У місті з одним футбольним клубом, якщо клуб закритися, яка вартість стадіону?

8.33. Банки розглядатимуть ринкову вартість, яка зазвичай призначена для іншого використання, часто для житлової забудови (залежно від місця розташування та місцевих законів про планування).

8.34. Банки не змогли повернути позику від продажу стадіону за DRC, тому вони оцінюють заставу на основі порівняння ринку, яке, скоріш за все, буде для іншого використання.

8.35. **Умови залучення.** Застосування підходу DRC залучає клієнта в потенційно більшій мірі, ніж інші методи оцінки, і оцінювачу знадобляться детальні інструкції.

8.36. Фундаментальним для використання DRC є розуміння з клієнтом того, як і з якою метою має використовуватися оцінка.

8.37. **Фінансова звітність.** Якщо оцінка DRC буде використана для бухгалтерського обліку або фінансової звітності, то це потребує роз'яснення того, що входить у DRC. Наприклад, користувач може здійснити багато значних індивідуальних змін у нерухомості, які вже відображені в облікових записах компанії, і включення їх до оцінки DRC може бути подвійним обліком.

8.38. Багато спеціалізованих об'єктів міститиме устаткування та обладнання, а в деяких випадках нерухоме майно взагалі може бути описано як устаткування та обладнання. Знову ж таки, необхідно подбати про те, щоб ці активи ще не були відображені в інших частинах фінансового звіту.

8.39. **Компонентизація.** Сучасним запитом на фінансову звітність є компонентизація, яка також включає об'єкти нерухомості, оцінені за підходом DRC. Прийняття складових частин будівлі потребує певної уваги та ретельності, оскільки окремі частини, такі як стіни, дах тощо, можуть мати визначені витрати, але зазвичай не існують ізольовано одна від одної. Якщо в рамках компонентизації використовуються різні амортизаційні відрахування, оцінювачу потрібно буде вирішити, як це відноситься до цілого. Наприклад, якщо зробити припущення, що облицювання стін прослужить 30 років, а дах – 50 років, оцінювач може припустити, що ціле стане непридатним через 30 років, а не частина через 30 років, а частина – через 50 років. Зроблені та застосовані припущення необхідно пояснити клієнту та викласти в межах будь-якого звітнього значення на DRC. Компонентування є окремою вправою для визначення загального значення DRC. Значення DRC може бути відправною точкою для справи з компонентизації.

8.40. **Діюче підприємство/продовження використання.** У випадку, коли бізнес займає нерухоме майно, яке буде оцінюватися за допомогою DRC, оцінювачу необхідно буде отримати підтвердження від клієнта, що підприємство є прибутковим, є діючим і з реальними ймовірностями продовжувати існування в такому вигляді. Письмове запевнення директора компанії про використання майна є додатковою зручністю для оцінювача.

8.41. У публічному секторі, де потенційно немає мотивів надходжень, доходу чи прибутку, зазвичай необхідно переконатися від користувача, що послуги, що пропонуються з нерухомості, можуть продовжуватися і чи існує відповідний попит на послугу.

8.42. Оцінювачу необхідно буде узгодити з клієнтом, як актив використовується і як буде використовуватися надалі. З такими більш спеціалізованими активами оцінювачам доведеться більше покладатися на інформацію, надану клієнтом або іншими професійними консультантами, ніж вони зазвичай очікують від менш спеціалізованих активів. Детальна звітність є важливою для забезпечення довіри до підходу DRC, і рекомендується вести детальний облік кожної з цих оцінок.

8.43. **Витрати на будівництво.** Оцінювачам слід пам'ятати, що вони прагнуть отримати значення показник для активу, який вже існує, а не для того, що ще будується. Тому те, як буде фінансуватися будівництво, з якою відсотковою ставкою і ким, не є важливою ознакою. Однак, якщо споруда була побудована з використанням грантів третьої сторони або фінансування з боку держави чи ЄС, тоді слід поставити питання, чи буде підприємство насправді будувати без субсидій.

8.44. Було показано, що гранти дозволяють зводити більші будівлі, ніж це могло б бути в іншому випадку, можливо, з огляду на припущення майбутнього додаткового попиту. У державному та приватному секторах ці типи споруд також у деяких випадках можуть бути предметом певної архітектурної надмірності.

8.45. У DRC оцінювачу доручено визначити витрати на заміну активу сучасним еквівалентом такої ж корисності, але зазвичай сучасною заміною, де немає ненормальних витрат на будівництво та вони не є надмірно дорогими. Це не означає, що гранти слід вираховувати з вартості будівництва. Оцінювач повинен запитати, що було б розумно надати за умови відсутності субсидії. Якщо будівництво без гранту фінансово неможливе, це може призвести до особливих припущень, які потребують дуже ретельного пояснення у Звіті про оцінку.

8.46. **Заміщення** – це вартість заміни споруди на подібну споруду, принаймні такої ж корисності з використанням чинних стандартів проектування та матеріалів. Поточна прийнятна корисність може перевищувати історичні вимоги щодо корисності використання та, можливо, буде розвинута, щоб прийняти більш сучасні вимоги.

8.47. Якщо актив новий, фактичні витрати можуть бути відповідним показником, який слід прийняти при оцінці вартості будівництва. Приймаючи цей показник, оцінювач повинен був переконатися, що не було надмірних витрат або особливостей конструкції, які не відповідають економічному призначенню нерухомості.

8.48. Необхідно також дізнатися, як була узгоджена вартість будівництва. Оцінювач не повинен вважати, що фактична споруда досягла співвідношення ціни та якості. Це потрібно перевірити.

8.49. **Джерела інформації про витрати на будівництво.** У більшості країн існують індекси на основі простих контрактів. З їх допомогою можна визначити ціну на будівництво різних споруд для різних цілей, принаймні в певному діапазоні. Чим більше спеціалізований об'єкт, тим більша ймовірність того, що будь-яких зразків контрактів буде менше. Якщо сучасні еквівалентні витрати неможливо визначити іншим способом, можливо, знадобиться консультація спеціалістів з питань витрат.

8.50. **До витрат на будівництво входять:**

- **Комісійні та інші витрати** – щоб побудувати нове підприємство як еквівалентний сучасний актив, будуть платні професійні збори. Їх слід визначити та додати до вартості будівництва.

8.51. **До витрат на будівництво не входять:**

- **Знесення** – для DRC не пропонується фактично замінити актив – лише для виявлення розриву між сучасним еквівалентом та існуючим. Відповідно, існуючий актив не буде знесений як частина оцінки, а витрати на знесення не повинні включатися;

- **Фінанси** – DRC не є оцінкою залишку чи техніко-економічним обґрунтуванням. Вважається, що нерухомість вже існує, тому довгострокове фінансування не розглядається. Однак короткострокове фінансування будівництва можна розглядати як витрати, що забезпечують сучасний еквівалентний замінник;

- **Період будівництва** – більшість оцінювачів роблять припущення щодо витрат на дату оцінки. Однак для створення активу можуть знадобитися місяці або роки, а витрати можуть зрости під час фактичної програми створення. Це не має значення. Оцінювач проводить порівняння на дату оцінки між наявним активом та активом, що замінює, який, за припущенням, був побудований з використанням сьогоднішніх витрат і вартостей. Не повинно бути жодних надбавок або припусків на період будівництва. Передбачається, що майно є там на дату оцінки.

8.52. **Сучасні еквівалентні активи рівної корисності.** Однією з найскладніших областей надання клієнту схвалення DRC є концепція сучасного еквівалентного активу, яка лежить в основі всього підходу.

8.53. Взявши сучасний еквівалент у крайньому випадку, оцінювач має право розглянути нову споруду іншого розміру в іншому місці, щоб відповідати сучасним вимогам бізнесу. Саме на цьому тлі амортизуються «недоліки» існуючого активу. Для цього оцінювач повинен мати досить детальне розуміння функцій, які необхідні та виконуються на поточний момент, включаючи, за потреби, найбільш відповідне сучасне технічне рішення щодо забезпечення активами. Оцінювач навряд чи буде експертом у будь-якому з цих рішень, і йому доведеться покладатися на клієнта або галузевих експертів, щоб зрозуміти, яке найкраще рішення для сучасного еквіваленту було б на дату оцінки.

8.54. Якщо оцінювач має шукати вказівок за межами клієнта, тоді обсяг, джерело та вартість цих даних необхідно обговорити та узгодити з клієнтом, оскільки дані можуть бути як комерційно чутливими, так і дорогими.

**8.55. Сучасний еквівалент.** Вимірювання знецінення для DRC є складною наукою, і проблема посилюється з сучасним еквівалентом, оскільки порівняння може не бути однаковим. Дійсно, сучасний еквівалент може мати радикально різний строк служби, витрати використання, застосування певних матеріалів, конструктивні особливості та/або стандарти продуктивності.

8.56. Чим далі за концепцією сучасний еквівалент від існуючого, тим більше труднощів у порівнянні та, можливо, значно більше значення знецінення, пов'язана з існуючою(ими) спорудою(ами).

#### **8.57. Знецінення та застарілість**

8.58. У контексті знецінення для DRC оцінювач встановлює розмір розриву між сучасною еквівалентною заміною та існуючим активом.

8.59. **Знецінення** – це думка про зменшення вартості споруди через будь-яку причину, пов'язану з її вартістю заміщення або відтворення.

**8.60. Той факт, що актив, можливо, був амортизований до значення в бухгалтерському обліку, не має відношення до розгляду знецінення згідно з DRC.**

8.61. Загалом, існує три основних види знецінення DRC:

- Фізичний знос;
- Функціональне (та/або технічне) застарілість;
- Економічна/зовнішня застарілість.

8.62. Усі три види знецінення можуть впливати на вартість.

8.63. **Фізичний знос** – це втрата вартості, пов'язана з плином часу та використанням (поєднання використання, ефект процесу старіння, конструктивні дефекти).

8.64. Більшість видів нерухомості фізично руйнуються в процесі використання, і, залежно від виду майна та використання, темпи знецінення можуть істотно відрізнятися.

8.65. Вплив фізичного зносу може бути важливішим для деяких видів використання, ніж інші, оскільки зручність використання активу може вплинути швидше. Наприклад, деякі нові споруди були спроектовані зі строком служби, ймовірно, всього лише 20-25 років. Таким чином, на 10 році об'єкт знаходиться на півдорозі свого проектного строку, в той час як старовинна споруда, хоча потенційно потребує більш регулярного ремонту та реконструкції, може мати набагато більший строк служби.

8.66. Для DRC актив оцінюється в його існуючому стані. Оцінювачу потрібно буде врахувати неякісний ремонт, який може призвести до прискореного фізичного зносу.

**8.67. Оцінювачі мають менше цікавитися очікуванням фізичного життя будівлі, ніж очікуванням економічним життям.**

8.68. **Економічне життя** – це період, протягом якого будівля може приносити економічні вигоди власнику, як правило, менший, ніж фізичне життя. Економічне життя, що залишилося, – це час, протягом якого будівля все ще вноситиме вклад у загальну вартість майна, і є предметом професійного судження.

8.69. Остаточний тест на фізичний знос полягає в тому, щоб оцінювач розглянув очікуване економічне життя активу, беручи до уваги складові частини та швидкість, з якою вони будуть погіршуватися.

8.70. **Функціональна (і технічна) застарілість** – це відсутність функціональної адекватності та/або корисності.

8.71. **Знецінення, спричинене функціональним старінням**, є втратою вартості через зниження корисності або бажаності всієї або частини будівлі, оскільки вимоги виробництва або сучасного використання змінилися з часом. Це може стосуватися всіх видів нерухомості. Найочевиднішими можуть бути виробничі процеси, але вони також можуть мати відношення до інших класів нерухомості, що оцінюються в DRC. Наприклад, об'єкти для відпочинку з неправильним поєднанням використання відповідно до поточних вимог. Готелі з неправильною кількістю номерів або допоміжних будинків, які наразі є життєздатними, або навіть офіси (якщо це оцінюється в DRC), які більше не відповідають сучасним вимогам користувачів.

8.72. Навіть нова будівля може бути функціонально застарілою до моменту завершення будівництва.

8.73. Особливо в спеціалізованих виробничих процесах, цілком імовірно, що історичні специфікації більше не відповідають сучасним вимогам цієї галузі, а також можуть перестати ефективно виконувати свою початкову проектну функцію.

8.74. Результат може бути драматичним, оскільки споруда може фактично більше не відповідати призначенню взагалі, або в інших випадках все ще може використовуватися, але з меншою ефективністю, ніж оптимальна.

8.75. Це також може вплинути на новозбудовану комерційну нерухомість, коли вимоги користувачів швидко змінюються.

8.76. Знецінення, прийняте оцінювачем, повинне відображати витрати на приведення початкового активу у відповідність до сучасного еквіваленту рівної корисності або, якщо це неможливо, відображати наслідки тривалої діяльності з нижчою ефективністю. Якщо вся споруда більше не відповідає своєму призначенню, вартість самої споруди на відміну від землі може бути нульовою.

8.77. Дуже поширеною проблемою є **технічна застарілість**, як правило, там, де була досягнута економія на масштабі, машини швидші, менші та мають інший простір і якість простору, в якому вони працюють. Технічна або функціональна застарілість також може бути викликана змінами законодавства. Екологічні норми, виробництво та утилізація відходів можуть функціонувати у виробничих умовах, і для всіх секторів охорони здоров'я та безпеки, а також вимоги для людей з обмеженими можливостями можуть призвести до різного ступеня технічної застарілості.

8.78. **Економічна/зовнішня застарілість** – це втрата вартості через впливи поза межами нерухомості. Це вид знецінення, який притаманний не самій будівлі, а факторам, які впливають на спосіб використання будівлі.

8.79. **Економічна застарілість** настає, коли ринок продукції знизився, змінився або зник, і є надлишок потужності. Це стосується всіх типів ситуацій, а не лише виробничих процесів. У школах, наприклад, може бути недостатньо «місць» для учнів під час високого рівня народжуваності, але після цього може спостерігатися велика кількість надлишку житла. Це структурні зміни на ринку.

8.80. Логістика перейшла до схеми доставки «точно вчасно», що може означати менше зберігання на місці складських запасів із зайвими будівлями, але більші зовнішні логістичні об'єкти, не обов'язково в тій самій власності.

8.81. Оцінювач повинен мати широкий погляд на «економіку», в якій працює суб'єкт господарювання, включаючи загальні настрої щодо конкретного використання, незалежно від того, чи є воно стабільним, спадним чи зростаючим. Їх важко оцінити кількісно.

8.82. Деякими загальними характеристиками, які потребують коригування оцінювачем, можуть бути:

- Фізична потужність порівняно з вимогами;
- Наявність робочої сили порівняно з вимогами;
- Наявність оборотного капіталу порівняно з потребами;
- Розташування існуючих покупців продуктів або використання порівняно з місцем надання;
- Наявність енергії порівняно з потребами;
- Потенційний законодавчий контроль щодо викидів.

8.83. **Зовнішніми факторами**, які викликають невідповідність розташування, можуть бути:

- Зміни ринку. Відсутність вимог щодо надання продукції чи послуг;
- Несумісне використання землі в місцевості.

8.84. Також потребує уваги з боку оцінювача те, що іноді виражається як **фінансова застарілість**, оскільки форма морального старіння не обов'язково є відображенням прибутковості суб'єкта господарювання, який експлуатує актив.

8.85. Проблема полягає в загальному попиті в економіці в цілому на те, що вносить актив. Врахування коливань попиту в ширшій економіці може бути складним для оцінювача, а також, ймовірно, буде циклічним, тому оцінювачу на дату оцінки знадобляться певні знання про те, де ця галузь чи надання послуг можуть бути в поточному циклі. Навіть визначення циклу може бути проблематичним для оцінювача.

8.86. **Вимірювання знецінення** – це складне завдання, яке включає багато припущень оцінювача, які повинні бути точно зафіксовані у звіті про оцінку.

8.87. Знецінення не є постійною величиною ні для галузей і постачальників послуг, ні для року в рік.

8.88. Нарахування амортизації для цілей бухгалтерського обліку має тенденцію застосовувати фіксований підхід, який є послідовним для всієї професії. Бухгалтерська амортизація, як правило, є об'єктом податкової надбавки з року в рік.

8.89. Для оцінки за DRC можливо, а деякі припускають, ймовірно, що значення знецінення може змінюватися з року в рік і не обов'язково на визначеній основі. Наприклад, спрощений підхід може полягати в тому, щоб сказати, що фізична споруда функціонально та економічно знецінюється, скажімо, на 2% на рік, тож до того часу, коли їй виповниться 50 років, актив більше не придатний для свого призначення та буде оцінений в нуль.

8.90. На практиці такий результат малоімовірний. Більшість активів просто мають нульову вартість і можуть потребувати ремонту протягом терміну служби, який подовжує економічне (фізичне та функціональне) життя за межі початкового проектного строку. Активи, що підлягають DRC, можливо, були відремонтовані. Оцінювачу потрібно буде вирішити, чи в цей момент споруда знову забезпечує 100% чи щось менше, оскільки вона не нова. Суто вікові шкали знецінення навряд чи будуть дуже точними. Однак вони можуть мати переваги, коли проводяться численні оцінки DRC у портфелі нерухомості подібного



використання. У публічному секторі оцінка шкіл може бути хорошим прикладом, коли потрібен послідовний підхід до, як правило, великої кількості об'єктів нерухомості.

8.91. Ці припущення потребують ретельного розгляду оцінювачем і, в ідеалі, узгодження з клієнтом щодо відповідного підходу.

8.92. Більш складні моделі знецінення пропонують криву «S», де амортизація є низькою в перші роки, з часом прискорюється, а потім вирівнюється, коли майно відносно старе. Або так само стан нового майна може швидко погіршитися, вирівнятися в середині життя і знову прискоритися наприкінці економічного життя.

8.93. У підході кривої «S» може бути багато логіки. Однак точне вимірювання «S» – і де актив знаходиться на цій часовій шкалі та на дату оцінки – може бути проблематичним для оцінювача просто через відсутність даних. Таким чином, прямолінійний підхід може бути простіше представити та зрозуміти, менше покладаючись на фактичні дані. Однак за визначенням спрощений підхід, скоріш за все, буде більш теоретичним, ніж фактичним.

8.94. Бувають випадки, коли при вимірі знецінення застарілість є повною:

#### 8.94.1. Фізична застарілість

Якщо витрати на ремонт, переобладнання або переоснащення активу, щоб зробити його придатним до використання в сучасному розумінні, перевищує вартість сучасної заміни, наявний актив, можливо, має нульову вартість.

Фізична застарілість зазвичай визначається як відношення фактичного віку до строку економічного життя.

#### 8.94.2. Функціональна/технічна застарілість

Якщо нова технологія зробила існуючу технологію застарілою, може бути невеликий попит, крім як утилізація матеріалів. Однак тут потрібна обережність, оскільки часто ця застарілість зумовлена витратами, коли автоматизація випередила ручну працю. Вартість робочої сили змінюється в усьому світі, і так звана «стара» або застаріла галузь іноді експортується в інші частини світу, де вона все ще може функціонувати економічно, використовуючи нижчі рівні заробітної плати, тому до списання загальної вартості слід підходити обережно. Вартість технічно застарілих об'єктів у різних місцях буде різною. При обчисленні DRC не передбачається жодних витрат. Оцінювач проводить оцінку на дату оцінки, якщо функціональне старіння можна виправити шляхом надання більш сучасного обладнання. Вартість такого переглянутого об'єкта може допомогти оцінювачу досягти рівня знецінення. Модернізація існуючих об'єктів може коштувати дорожче, ніж сучасна заміна, і все одно матиме менший строк економічного життя. У такому порівнянні оцінювачу потрібна обережність.

#### 8.94.3. Економічна застарілість

Якщо попит на продукт або послугу впав у глобальному масштабі або в межах торгового радіусу і не очікується, що відновиться, попиту на актив може не бути, і такий актив знову може мати нульову вартість.

8.95. Якщо аналіз існуючих будівель виявить значну функціональну/технічну чи економічну застарілість, їм може бути присвоєно нульова вартість. Земля все ще може мати позитивну вартість.

8.96. **Альтернативне використання.** DRC нечасто може виконуватися у вакуумі, і альтернативне використання може існувати в різний час під час застосування підходу DRC.

8.97. Певне місце розташування або актив (або і те, і те) можуть з часом стати більш корисними або цінними в альтернативному використанні, ніж для його первісного призначення. З точки зору місця розташування, це може бути зумовлено забудовою в місцевості або нормами просторового планування для інших видів використання на

території. Історичне використання клієнтом може завдати шкоди оточенню для сусідів, що робить його невідповідним.

8.98. Аналогічно, надлишкові промислові будівлі були перетворені в приміщення для відпочинку, житло та музеї, які часто мають більшу вартість, ніж може припустити в DRC щодо історичного промислового використання.

8.99. У випадках, коли використання DRC буде вважатися абсолютно невідповідним для оцінки застави для банківського кредитування, альтернативне використання часто використовується з метою підкріплення будь-якого рішення про кредитування.

8.100. **Строк економічного життя, що залишився.** Згідно з підходом DRC, оцінювач повинен вирішити, який імовірний строк економічного життя залишився, враховуючи три види знецінення, які можуть бути присутні.

8.101. Для економічного життя необхідний розгляд, що виходить за межі поточного користувача чи клієнта, щоб судити, як довго цю нерухомість буде використовувати будь-яка галузь чи постачальник послуг, а не лише окремий клієнт. Важливим є строк економічного життя, що залишився на дату оцінки. Подальші заплановані ремонтні роботи не повинні враховуватися на дату оцінки.

8.102. У галузевих спеціалістів можуть бути рекомендації щодо строку служби певних активів або їх складових. Ці показники даних мають бути пояснені та детально описані у звіті про оцінку.

8.103. Розглядаючи компонентний підхід до строку служби, слід бути обережними з будь-якою процедурою усереднення, оскільки, якщо компонент планується вийти з ладу після певного строку служби, надання компоненту очевидно більшого строку служби шляхом усереднення з іншими компонентами з більшим строком служби буде недоречним. Можливо, знадобиться деяке коригування, але будь-яку фундаментальну складову частину споруди, яка впливає на економічну життєздатність, зазвичай потрібно розглядати у світлі компонента з найкоротшим прогнозованим строком служби.

8.104. Як зазначено, бухгалтерська амортизація та знецінення оцінювача не обов'язково є одним і тим самим показником.

8.105. **Вартість землі.** При розгляді підходу DRC ненормально амортизувати вартість придбання сучасної еквівалентної ділянки на ринку, оскільки земля у власності нечасто знецінюється. Таким чином, вартість землі додається до залишкової вартості активів без коригування на знецінення.

8.106. Метою DRC є встановлення вартості надання сучасного еквіваленту, який включає ділянку. Може статися так, що для придбання ділянки в певному населеному пункті, можливо, доведеться заплатити вищу ціну, якщо переважне використання в цьому населеному пункті є використанням з більш високою вартістю, а альтернативна ділянка, про яку йдеться, також придатна для цього переважного використання. За цих обставин варто прийняти рішення про вартість еквівалентної ділянки в іншому місці. Вартість землі для альтернативної ділянки має бути доведена до відома клієнта. Деякі клієнти можуть робити власні політичні припущення, які будуть включені в інструкції оцінювача.

8.107. Якщо вся земля, яка придатна для альтернативних операційних цілей, є землею, яка має вищу альтернативну вартість використання, тоді може знадобитися прийняти цю вартість за умови детального пояснення зроблених припущень.

8.108. Такий підхід може призвести до того, що вартість земельної складової виявиться непропорційною вартості споруди. Буде потрібно детальне пояснення.

8.109. Якщо через зміну умов планування наявна земля потенційно доступна для значно більш цінного використання, про це слід повідомити клієнта. Слід бути обережним при

прийнятті вартості землі в альтернативному використанні, навіть якщо буде потрібно зробити ставку на інше використання, щоб забезпечити ділянку для поточного менш цінного використання. У DRC, оскільки цей метод дозволяє оцінювачу розглядати ділянку в іншому місці, така ділянка може мати меншу вартість, ніж теперішня ділянка з будь-яким новим визначенням планування. Ця альтернативна ділянка може бути кращою для прийняття як сучасної заміни, ніж імпортування землі вищої вартості на теперішню ділянку.

8.110. **Розподіл вартості землі.** У деяких країнах DRC використовується для визначення вартості землі в нерухомості, тобто тієї складової, яка не амортизується для цілей бухгалтерського обліку. Це не справжній DRC. Вартість землі розподіляється із загальної суми з використанням підходу на основі витрат, але це не оцінка DRC.

8.111. **Проблеми з вартістю землі в спеціалізованому використанні.** Основною причиною прийняття підходу DRC до оцінки активів є відсутність транзакцій або ринкових доказів, на яких можна було б базувати будь-які інші міркування щодо вартості.

8.112. Підхід до оцінки споруд активів на основі витрат є досяжним, але такий підхід залишає проблему землі. За характером спеціалізованого використання правочинів мало або взагалі немає, тому операції із землею для такого використання також будуть вкрай рідкісними або взагалі відсутні. Таким чином, змінною буде земля в іншому використанні. Якщо, ймовірно, буде дозволено використання з більшою вартістю, купівля землі для цілей DRC може конкурувати з використанням придбаної ділянки з більш високою вартістю. Це може спотворити загальну вартість. Для неполіпшених або існуючих земель, куплених за низькою ціною, це нечасто буде проблемою, але в більш міських районах, де можуть бути конкуруючі види використання землі, це підвищить вартість.

8.113. У крайніх випадках вибір місць розташування може бути серйозно обмежений, коли використання вимагає ліцензування спеціаліста, наприклад для викидів у навколишнє середовище. За цих обставин, можливо, доведеться здійснити покупку за високою вартістю, щоб зберегти ділянку.

8.114. Ці міркування повинні бути пояснені оцінювачем у кожному випадку.

8.115. Якщо немає жодних доказів операцій стосовно ділянок землі або вони не можуть бути чимось корисними, деякі оцінювачі вдаються до відсотка витрат на будівництво як елемента вартості землі. Це не рекомендується, оскільки це не має реальних підстав. Будь-який такий методологічний вибір потребує обґрунтування та пояснення.

8.116. **Остаточні коригування.** Розрахунок DRC об'єднує багато елементів, більшість з яких може суттєво коригуватися оцінювачем за індивідуальних обставин.

8.117. Вимірювання застарілості для цілей знецінення не є єдиним поглядом на тип майна певного віку, і прийняті вимірювання можуть відрізнитися для схожих об'єктів нерухомості в різних місцях. Різниця іноді суттєва. Оцінювачі повинні подивитися на відповідь і запитати, чи є різниця достовірною всупереч їхнім знанням. Після завершення роботи оцінювач зобов'язаний подивитися на кінцевий результат і розглянути його сенс шляхом перевірки на достовірність.

8.118. Тут криється ще одна проблема. Як підхід, заснований на витратах, цей останній етап часто описують як «відступити і подивитися». Будь-яке коригування на цьому етапі ґрунтується на судженні оцінювача про те, що результат DRC чомусь неправильний. Ми вже знаємо, що не існує ринкових порівнянь, тому було прийнято підхід DRC, і ми стикаємося із виправданням, що оцінювач «відчуває незручність» з призначеним результатом DRC і хоче його відкоригувати.

8.119. Таке судження може ґрунтуватися на глибокому знанні та досвіді і лише за цих підстав може бути цілком обґрунтованим для кваліфікованого оцінювача. Тим не менш,

рішення, що ґрунтується на остаточних коригуваннях, має ґрунтуватися на логіці та застосованих припущеннях, усі з яких мають бути пояснені та анотовані у звіті про оцінку.

8.120. **Зниження вартості.** Субсидії впливають на звітність DRC. Наприклад, у Греції наразі існує субсидія на будівництво нових готелів у деяких районах. Можна стверджувати, що ця субсидія на момент написання статті становила 40%, сучасний еквівалент буде коштувати інвестору сектору лише 60% вартості сучасної еквівалентної заміни. Відповідно, якщо існуюча споруда не має більш ніж 40% знецінення за підходом DRC, результуюче значення буде перевищувати вартість заміни.

8.121. Цю ринкову інтервенцію слід розглядати як остаточне коригування на основі спеціального припущення, яке вплине лише на ті об'єкти нерухомості в цьому класі використання, які залучають субсидію, і доки діє субсидія.

8.122. Наслідком є зниження вартості. Таке зниження застосовуватиметься лише до об'єктів нерухомості, де така субсидія буде доступна або за географічним розташуванням, або за типом у будь-якій юрисдикції.

8.123. Поняття зниження, що обмежується цими індивідуальними або незвичайними обставинами, повинна бути ретельно відображена як «зменшення» для всіх об'єктів нерухомості, що підлягають DRC, у тому самому використанні або категорії та в місцях, де така субсидія здійснюється.

8.124. Якщо на останньому етапі оцінювач вирішує внести корективи, і ці зміни не мають жодної іншої підстави, окрім просто думки, то це також має бути зазначено.

8.125. **Звітність.** Підхід DRC є складною методологією з великою кількістю елементів, які вимагають серйозних припущень і часто покладаються на технічні міркування сторонніх спеціалістів.

8.126. Відповідно, не є незвичайним, коли думки різних оцінювачів DRC відрізняються щодо одного активу. Це підкреслює необхідність комплексного звіту на кожному етапі оціночного процесу.

8.127. Підхід DRC базується на припущенні, що підприємство продовжуватиме свою діяльність як безперервну діяльність або як надання послуг, як у публічному секторі.

8.128. Якщо ці обставини зміняться, DRC може більше не діяти. Розгляд альтернативних вартостей не входить суворо до компетенції підходу DRC, однак, альтернативи необхідно розглянути для вартості ділянок і, можливо, для заміни місця розташування, тому розгляд альтернатив може бути принаймні частково притаманним.

8.129. Якщо альтернатива, імовірно, дасть істотно інший результат оцінки, добре зазначити цей фактор, навіть якщо він офіційно не повідомлений.

## 9. Метод залишку

9.1. Метод залишку використовують для визначення вартості вакантної землі, призначеної для забудови, або землі та будівлі/будівель з потенціалом для перепланування чи реконструкції. Цей метод передбачає, що процес забудови, перепланування чи реконструкції є бізнесом, і, прийнявши це припущення, можна оцінити ринкову вартість землі чи землі та будівель у їх існуючому стані, відображаючи потенціал розвитку як частину цього процесу.

9.2. Це простий за концепцією метод, але потребує великої майстерності та досвіду застосування, оскільки незначні зміни до припущень, зроблених під час оцінки, можуть мати серйозний вплив на остаточну відповідь.

9.3. Метод залишку включає оцінку «**валової вартості девелопменту**» ділянки або будівель у збудованому чи реконструйованому вигляді за методом порівняння або за інвестиційним методом. Оцінювач повинен бути дуже обережним у застосуванні наявних доказів для встановлення валової вартості девелопменту.

9.4. Оцінювач повинен вирахувати з цієї «валової вартості девелопменту» всі витрати, які будуть понесені при приведенні нерухомості до стану, який буде відповідати цій ціні. Такі витрати будуть включати знесення будь-яких існуючих будівель, витрати на проектування, інфраструктурні роботи, витрати на будівництво, винагороди професійних консультантів, винагороди агентства та витрати на відсотки за фінансування розвитку.

9.5. Так званий «**прибуток девелопера**» також слід вирахувати з валової вартості девелопменту. Це надбавка за ризик здійснення розвитку нерухомості. Прибуток девелопера буде або виражатися у відсотках витрат, використаних у проекті, або у відсотках від валової вартості девелопменту, і прийняті відсотки будуть змінюватися залежно від ряду факторів, пов'язаних головним чином з ризиком, притаманним проекту та наданням в оренду та продажом завершеної розвитком нерухомості.

9.6. Після вирахування всіх витрат на розвиток та прибутку розробника з валової вартості девелопменту в результаті виходить залишкова вартість. Остання включає ринкову вартість майна/ділянки плюс відповідні витрати на придбання та фінансові витрати, понесені при утриманні майна протягом періоду розвитку (витрати на позику для придбання нерухомості або альтернативні витрати). Потім ці витрати необхідно вирахувати із залишкової вартості, щоб отримати ринкову вартість майна.

9.7. Аналіз і судження в оцінці повинні бути пояснені у звіті.

## **10. Використання більш ніж одного методу оцінки**

10.1. У деяких країнах є звичайною практикою або навіть юридичним зобов'язанням для певних цілей оцінки в деяких випадках оцінювати майно за допомогою двох або більше різних методів, що, отже, дає низку різних результатів. Потім оцінювач розглядає різні результати та робить професійне судження щодо вартості у звіті. Навпаки, в інших країнах очікується, що оцінювач буде використовувати лише один метод.

10.2. Не можна встановити загальне правило щодо того, чи веде використання одного або кількох методів до більш точної та надійної оцінки. Однак, якщо оцінювачі використовували лише один метод, рекомендується принаймні звіряти свої висновки з іншими ринковими показниками, якщо вони існують. Наприклад, якщо майно було оцінено за допомогою методу в рамках дохідного підходу, оцінювач часто хоче порівняти отриману вартість квадратного метра з цінами, що спостерігалися на ринку для подібних об'єктів нерухомості на дату оцінки.

10.3. У деяких випадках оцінювачі готують оцінку за допомогою двох або більше різних методів, а потім застосовують математичні зважування до двох або більше отриманих значень, щоб отримати зважене значення, яке потім повідомляється як ринкова вартість. Такий підхід слід використовувати з обережністю – він може бути корисним, якщо коефіцієнти зважування вибираються для кожної окремої нерухомості відповідно до власної точки зору оцінювача на відносну надійність значень, які є результатом кожного з різних методів. Однак застосовувати стандартні коефіцієнти зважування до ряду оцінок або до цілого портфеля об'єктів нерухомості може бути небезпечно, оскільки такий підхід унеможливорює будь-який розгляд надійності різних методів для кожного з об'єктів нерухомості.

## **11. Підсумкова перевірка**

Останнім актом оцінювача при визначенні вартості є відступ від проведеного аналізу та розгляд того, чи дійсно хтось сплатить визначену суму. Щоб отримати неправильну або нереалістичну відповідь, можна докласти значних зусиль у складний аналіз і арифметику. Така перевірка може призвести до перегляду та покращення аналізу або застосування судження оцінювача, щоб дати клієнту професійну думку щодо вартості оцінюваної нерухомості.

## ОЦЕНКА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ: ПУТЬ К РАЗВИТИЮ.

*Дмитрий Тэрэбуркэ REV магистр оценки,  
директор Общественной ассоциации  
«Общество независимых оценщиков Республики Молдовы»*

Текущее время говорит о том, что новые реалии будут отличаться от привычных. Нас всех ждет экономический шторм под названием «делевиридж», что означает стремление жить без долгов. Инвесторы бегут со всех рынков и будут пересматривать свои инвестиционные стратегии. Технический прогресс развивает нейронные сети, заменяя труд оценщиков.

Самое главное, что в этой неопределенной динамике, мы не смогли построить организационную систему, способную быстро решать сложные вопросы. Конечно, можно продолжать делать вид, что изменения нас касаются только при распределении бюджета и внешней помощи. Продолжать считать эти вопросы «не нашими», не важными и не влияющими на экономику страны.

Действительно, рынок часто не обращал внимания на экологические и энергетические изменения, справедливую, инвестиционную стоимость и системы контроля за бюджетами и предприятиями – монополистами или с существенным государственным участием. По мере того, как эти и другие вопросы становятся понятными, они входят в нашу повседневную практику, а мы не понимаем, как на них реагировать или делаем это с большим опозданием.

Хорошим примером является энергетические проблемы и связанные с ними вопросы экологии и промышленного развития. Мы не просто проигнорировали сигналы о строительстве энергоэффективных производств, логистических цепочек и другие моменты стандартизации и маркировок территориального развития и усугубили «неожиданный» энергетический кризис.

Другие вопросы протекают по такому же принципу. Например, рынки недвижимости постсоветского пространства, по всем отраслям, погрязли в коррупции и проигрывают конкуренцию не только развитым и развивающимся странам, но и смежным рынкам, например, финансовым.

Множество вопросов, связанных с развитием, кажутся сложными. Пробелы регулирования, информационного вакуума, нарастающего разрыва в уровне организации усиливают желание оставить разбирательства «более развитым» коллегам. Это – ошибка и сейчас никаких сомнений в обратном нет. Все эти ограничения не должны останавливать, потому что современное развитие направлено на долгосрочную перспективу и от оценщиков необходимо требовать не только текущих измерений, но и выявления ожиданий, рисков в условиях информационной неопределённости и аналитических инструментов.

Молдова уже по-полной ощущает последствия мирового экономического цунами. Республика сегодня лидирует по темпам и уровню инфляции среди европейских стран. В мае инфляция достигла 29%, сейчас 35% – рекордный показатель за последние 20 лет. Инфляция, в свою очередь, ведет к снижению уровня реальных доходов населения и является «прелюдией» к стагфляции – одновременному росту цен и торможению экономики (по данным статистики рост ВВП в первом квартале составил чуть более 1%).

При этом, основным, а по сути единственным, инструментом борьбы с инфляцией, применяемым сегодня Национальным банком Молдовы является рост ключевой ставки, что на фоне ограниченных и сокращающихся возможностей государства поддержать бизнес и население, может привести к ещё большему торможению экономики.

Вполне очевидно, что в ближайшие месяцы экономическая ситуация не улучшится. Напомним, Молдова является нетто-импортером всех видов топливно-энергетических ресурсов, а значит рост цен на энергоносители, в том числе и на европейском рынке, обеспечит дальнейшее подорожание товаров и услуг. И, как следствие, в совокупности ставит под угрозу сам факт выживания страны.

Сейчас, спектр антикризисных мер, которые предлагает правительство крайне ограничен, и во многом связан с своевременным поступлением в страну очередного внешнего транша. При этом власти фактически игнорируют все еще существующие внутренние возможности, которые при конструктивном взаимодействии государства, бизнеса и профессионального сообщества, уже в краткосрочной перспективе, могут превратиться из терры-инкогнито в источник развития и стабильного наполнения бюджета.

Одним из таких направлений – является рынок недвижимости и, в первую очередь, оценочная деятельность. На чем мы и концентрируем свое внимание.

Полагаем, что развитие в современных условиях должно быть ориентировано на полный потенциал территории, включая бизнес и нематериальный актив. Долгий опыт Молдовы тому подтверждение. Искусственное разделение потенциала страны на недвижимость, нематериальный актив и остальное с дополнительным дроблением по функциональному регулированию привели к большим разрушениям в экономике, чем в соседней Украине, которая находится под грузом военного давления.

Именно по этой причине, мы считаем, что любое территориальное развитие должно опираться на потенциал полного комплекта имущества территории, измеряемого на текущий момент и в динамике процессов, с учетом социальных благ.

На наш взгляд, важнейшей задачей оценки на современном этапе является участие в вопросах устойчивого территориального развития.

В соответствии с ЕСО 2020, устойчивость – способность выдерживать испытание временем, а устойчивое развитие подразумевает наличие согласования устойчивости с любыми изменениями. Вопрос устойчивости является по своей сути вопросом использования территорий, земельных участков. Это – важный этап изменения.

Ранее мы регулярно сталкивались с устойчивостью, например, устойчивый денежный поток. При этом, мы уделяли внимание процессам, но мало задумывались над **УСТОЙЧИВОСТЬЮ**.

Учитывая то, что в наших условиях экономические, политические и социальные процессы часто разнонаправленные, важно на начальном этапе устойчивость воспринимать как процесс, а не как цель. Вопрос устойчивости должен войти в обиход современного оценщика, равно как и некоторые другие термины.

Развитие или потенциал имущества будет изменяться вместе с территориальным развитием, он может приносить имуществу дополнительную стоимость, а может обесценивать объект об этом надо помнить, равно как и о том, что территории составляют экономический каркас больших образований (страны) и важно соблюдать баланс при их развитии. Еще раз важно напомнить, что мы говорим о полном комплекте имущества территории, а не только о недвижимости.

Территориальное развитие может негативно влиять на стоимость. Например, затраты на модернизации или улучшения территорий, на соблюдение стандартов и прочее могут негативно влиять на рыночную стоимость, но быть крайне полезными для развития.

Нам кажется крайне важным в современных условиях, при определении государственной политики устойчивого территориального развития уходить от «рыночной стоимости». В основе модели территориального развития должен быть заложен принцип измерения капитала как социального блага, вне зависимости от существования и уровня

развития рынка. Измерять следует не только в деньгах, но в качественных параметрах – вода, воздух, почва, благосостояние людей являются основным источником, порождающим услуги и правильное измерение динамики этих показателей должно стать обязательным условием формирования государственной политики.

Большая вероятность, что такие подходы очень часто могут основываться на предположениях, отличающихся от тех, к которым привыкло общество. Полученные в результате оценки могут иметь очень чувствительные к изменениям эффекты, являться полезными для государственной политики, но не будут отражать ни рыночной, ни справедливой стоимости. Такую стоимость, лучше всего понимать как *отражающую инвестиционную стоимость в контексте общественной ценности*.

При формировании оценочной среды, государственная роль должна сводиться к адаптации этих процессов к их участию в качестве справедливой или рыночной стоимости. В этом заключается правильный и современный подход к формированию оценочной среды, который способен привести к устойчивому развитию.

Важно понимать, что при реализации программ территориального развития, могут возникнуть другие стоимости, например, «зеленая стоимость». Подобные стоимости могут быть важными и даже выделенными в отдельные теоретические концепции, но следует понимать, что они не могут существовать самостоятельно, а только являются полезным дополнением и частью рыночной, справедливой или инвестиционной стоимости.

Если отойти от рыночной стоимости при управлении рынками, то намного проще будет понимать происходящие процессы и правильно их интерпретировать. Например, на сильном рынке участники могут не акцентировать внимание на факторах устойчивости, а слабые рынки будут дифференцировать объекты по критериям устойчивости, ориентируясь на инвестиционную стоимость, которая значительно больше рыночной.

Это может быть рассмотрено как возможности или ограничения для развития рынка и государству надо правильно реагировать на эти сигналы. Определённые важные дополнения к конструкциям могут быть значимыми, например – использование экологических материалов в строительстве, но искусственно понижены рынком в стоимости до уровня рыночных данных. Современная задача оценщика – высказать не мнение, а суждение о стоимости на основании доступных на рынке данных так, чтобы заказчик смог на них положиться в зависимости от целей оценки. Понять и интерпретировать все вопросы и по возможности реакцию рынка на них, применяя профессиональное суждение к имеющимся данным при определении стоимости в конкретный момент времени. Современная задача государства – сформировать культуру, в соответствии с которыми вопросы устойчивости будут неотъемлемым важной частью правил и этической культуры.

Суть культуры заключается в том, что факторы, которые формируют устойчивость имеют значение для изменения стоимости в будущем. Это достигается за счет стандартизации. Объекты, отвечающие определенным стандартам, будут расти в цене, обратно (несоответствующие) будут подвержены риску падения цены.

Когда мы говорим о вопросах устойчивости, акцент будет смещаться к решению конкретных проблем и очень важно определить проблемы, которые будут доминировать. Например, при формировании стратегии городского развития, направленного на решение задач, установленных в концепции, необходимо определить показатели, которые будут измерять правильность реализации и выбранных суждений – качество уровня жизни населения, инновационно-экономические показатели и т.п.

Исследовать влияние таких факторов на стоимость можно любыми принятыми методами в рамках рыночного, доходного и затратного подхода. В зависимости от качества,



полноты и уместности имеющихся данных, а также от навыков объективного анализа можно использовать статистические методы расчета. Даже корректное применение методов в условиях информационной недостоверности, генерирует риски получения неопределенных результатов с чрезмерной чувствительностью к допущениям, которые могут не признаваться рынком (отличаться от него).

В этом контексте затронем применение затратного подхода, который является по сути способом учета денежных потоков в проекте расчета формирования недвижимости в зависимости от ее цикла.

При расчете устойчивого развития при использовании затратного метода следует ориентироваться на анализ затрат жизненного цикла – текущая стоимость затрат с учетом всего оставшегося срока службы объекта (включая расходы на строительство, эксплуатацию, техническое обслуживание и снос).

Поэтому, оценка в современных условиях для устойчивого развития требует при определении стоимости:

- идентифицировать, описать и обратить внимание на все характеристики имущества;
- определить качественные характеристики оцениваемого имущества;
- при проведении оценки отдельно определять допущения, на основании которых определена стоимость в плане влияния на нее характеристик территориального развития.

Дополнительная роль государства в создании условий функционирования рынка является в измерении и обеспечении эффективного движения капитала внутри страны. Этот процесс должен стать государственной программой на долгие годы.

Без современного института оценки невозможно не только обеспечить такое движение, но и сократить катастрофический разрыв между официальной и реальной повесткой.

## АНАЛІЗ ВИТРАТ ЖИТТЄВОГО ЦИКЛУ НЕРУХОМОГО МАЙНА

*Олександр Драпиковський, REV, Заслужений оцінювач УТО,  
Ірина Іванова, REV, Заслужений оцінювач УТО,  
Центр організації та економіки міського землекористування*

### Вступ

Нерухомість – це об’єкт, що створює матеріально-просторові передумови людського життя. Тому придбаваючи конкретний об’єкт, його власник чи користувач визначає своє майбутнє: і не тільки стосовно вигід і привілеїв, які він може одержати від цього об’єкта, а й стосовно зобов’язань з його утриманням, а подекуди, і ліквідації, які мають цілком визначений вартісний вираз – витрати життєвого циклу нерухомості.

Подібно до зовнішніх витрат, витрати життєвого циклу безпосередньо не враховуються у сумі угоди з купівлі/оренди чи угоди з будівництва об’єкта нерухомості, але визначають доцільність таких витрат, оскільки охоплюють усі витрати, що мають бути понесені на стадії розвитку об’єкта нерухомості (набуття прав на земельну ділянку та її поліпшення), стадії його функціонування (витрати на утримання, експлуатацію, технічне обслуговування) та на стадії ліквідації (витрати на «вивільнення» земельної ділянки від існуючих поліпшень шляхом їх знесення та утилізацію чи реконструкції).

Звідси цілком правомірним є інтерес при довгостроковому утриманні об’єктів нерухомості до загальної вартості їх життєвого циклу, яка відбивала б як короткострокову ціну – ціну купівлі/створення, так і вартість володіння, що дозволяє оцінити нерухомість з позиції її довгострокової ціни. При цьому покупці, спираючись на знання про загальні витрати життєвого циклу нерухомості, швидше за все будуть згодні заплатити вищу ціну за придбання об’єкта, якщо їм відомо, що така ціна буде компенсована нижчими витратами на його утримання і технічне обслуговування. Інакше кажучи, аналіз витрат життєвого циклу можна розглядати як інструмент подолання асиметричності в обізнаності сторін угоди як концептуальної основи ринкової вартості, за якою «готові до транзакції покупець і продавець достатньо поінформовані про характер і особливості активу, його фактичне і можливе використання» [12, 23].

Розуміння того, що витрати життєвого циклу мають слугувати одним з критеріїв оцінки доцільності укладання угод у сфері нерухомості, почало формуватися ще у 1930-ті роки, і згодом стало альтернативою принципу прийняття рішень про інвестування на основі мінімізації витрат на проектування та будівництво без належного аналізу необхідного стандарту утримання і експлуатації та доступних варіантів реновації побудованого об’єкта впродовж усього строку його життя.

Передусім ці зміни торкнулися інвестицій за рахунок бюджетних коштів, де загальні витрати життєвого циклу стали основним критерієм при оцінці тендерних пропозицій. Так, відповідно до Закону України «Про публічні закупівлі» у разі застосування вартості життєвого циклу як критерія оцінки тендерної пропозиції, крім ціни товару (роботи, послуги), мають бути враховані й інші витрати, які нестиме безпосередньо замовник під час використання, обслуговування та припинення використання предмета закупівлі [1].

На виконання цієї законодавчої норми Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України у 2020 році була розроблена і затверджена Примірна методика визначення вартості життєвого циклу, що визначає базові параметри розрахунку вартості життєвого циклу для оцінки тендерних пропозицій [11].

Окрім того, аналіз витрат життєвого циклу затребувана при вирішенні питань сталого розвитку нерухомості (енергоефективність, «зелене будівництво», вплив на довкілля) і при аналізі ризиків, пов’язаних з втратою корисності об’єкта нерухомого майна внаслідок

відмови чи ушкодження устаткування та обладнання, як це передбачено цілою низкою Законів України [2-5] та національних стандартів [6-10].

Разом з тим, поява зазначених законодавчих та нормативних вимог ще не знайшла належного відображення в оціночній практиці та професійних оціночних стандартах і, передусім, в оцінці нерухомості, в якій активно впроваджуються нові міжнародні стандарти будівельних вимірювань, включаючи і вимірювання витрат життєвого циклу [13,14].

Основна мета статті полягає в окресленні сфер застосування аналізу витрат життєвого циклу, передбаченого чинним ДСТУ ISO 15686-5:2020 [9], в оцінці нерухомості. Для досягнення цієї мети у статті будуть розглянуті питання щодо необхідних обсягів вхідних даних та рівнів оцінки, вибору методів і моделей оцінки та інтерпретації їх результатів, а також щодо формування висновків, включаючи аналіз чутливості отриманих результатів до змін ринкової ситуації.

## 1. Концепція аналізу витрат життєвого циклу нерухомості

Аналіз витрат життєвого циклу – це інструмент, що може бути використаний в оцінці нерухомості для порівняння об'єктів, які задовольняють одні й ті самі вимоги стосовно продуктивності, надійності і безпеки, але розрізняються як за первісними витратами на їх придбання/створення, так і за майбутніми витратами, пов'язаними з їх подальшим утриманням, експлуатацією, технічним обслуговуванням та вибуттям.

Такий аналіз ґрунтується на принципі корисності, що полягає у здатності будь-якого об'єкта нерухомості задовольняти певні людські потреби в конкретному місці протягом визначеного часу. Це дозволяє розглядати нерухомість як просторово-часовий об'єкт, кожній з стадій життєвого циклу якого притаманні як позитивні, так і негативні грошові потоки. У свою чергу, складання бюджету для всіх стадій життєвого циклу нерухомості суттєво полегшує вибір серед альтернативних способів досягнення цілей покупця/орендаря (учасника ринку), оскільки ці альтернативи мають одну і ту ж основу порівняння.

Аналіз витрат життєвого циклу надає можливість:

- оцінювати економічну доцільність придбання чи будівництва певного об'єкта нерухомості порівняно з іншими об'єктами з такою ж функціональною корисністю;
- оптимізувати вартість володіння за рахунок балансу первісних капітальних витрат та майбутніх експлуатаційних витрат;
- складати реалістичний бюджет на експлуатацію, технічне обслуговування та ремонт;
- підвищувати ймовірність прийняття рішення з найкращим співвідношенням ціни та якості.

Предметом аналізу життєвого циклу відповідно до ДСТУ ISO 15686-5:2020 [9] можуть бути:

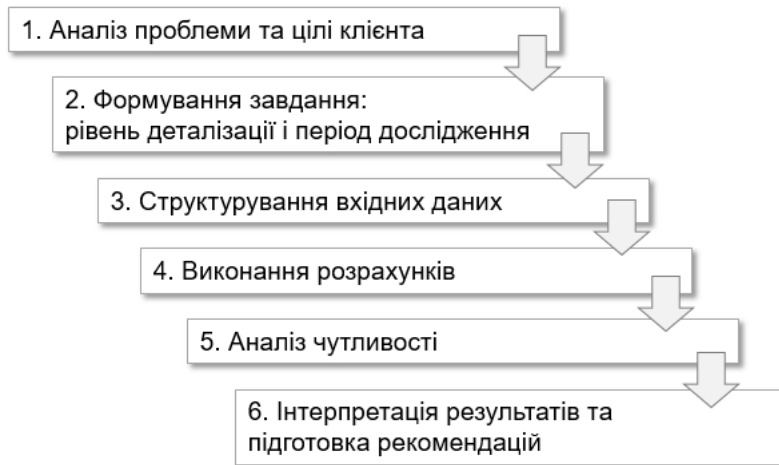
- або доходи і витрати, пов'язані з набуттям прав на нерухомість (на земельну ділянку та її поліпшення) та з її подальшим використанням і розпорядженням, включаючи зовнішні витрати;

- або лише витрати, пов'язані зі створенням, експлуатацією і утилізацією земельних поліпшень чи її окремих елементів (елементів поліпшень).

Тому в національному стандарті розрізняють поняття «вартість усього життя (WLC)», яке є більш загальним, оскільки враховує як витрати, так і доходи впродовж усього життєвого циклу, та більш конкретне поняття «витрати життєвого циклу (LCC)», яке фокусується переважно на витратах протягом певного періоду, що представляє інтерес – строку аналізу, який може і не охоплювати весь життєвий цикл.

Незважаючи на те, що LCC обмежується аналізом витрат, сфера застосування такого аналізу порівняно з WLC значно ширше і поширюється на усі типи нерухомого майна, а не обмежується лише нерухомістю, що приносить дохід.

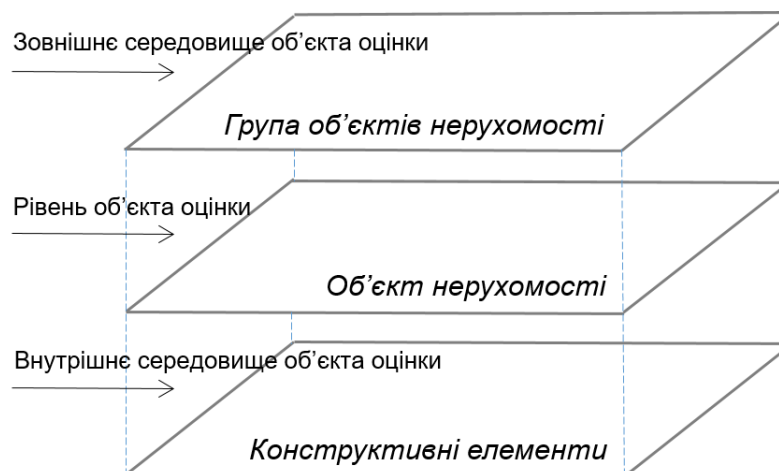
Загалом, аналіз витрат життєвого циклу складається з шести основних кроків: аналіз проблеми відповідно до цілей клієнта; формування завдання (рівень деталізації і період дослідження); підготовка та структурування вхідних даних; виконання розрахунків; аналіз чутливості; інтерпретація результатів та підготовка рекомендацій.



**Рис. 1. Процедура аналізу витрат життєвого циклу**

Разом з тим, до WLC та LCC застосовуються одні й ті самі правила (наприклад, дотримання нормативних вимог щодо технічного обслуговування об'єкта впродовж життєвого циклу) та оціночні процедури (наприклад, дисконтування майбутніх грошових потоків до обраної базової дати). Це стосується і рівнів аналізу витрат/вигод при визначенні вартості усього життя та обчисленні витрат життєвого циклу.

В оцінці нерухомості визначення вартості усього життя чи обчислення витрат життєвого циклу передбачає проведення аналізу витрат/вигод щонайменше на трьох рівнях: на рівні власне об'єкта оцінки – об'єкта нерухомості; на рівні групи об'єктів нерухомості, що формують зовнішнє середовище об'єкта оцінки, та на рівні конструктивних елементів об'єкту оцінки, що формують його внутрішнє середовище.



**Рис. 2. Рівні аналізу витрат життєвого циклу**

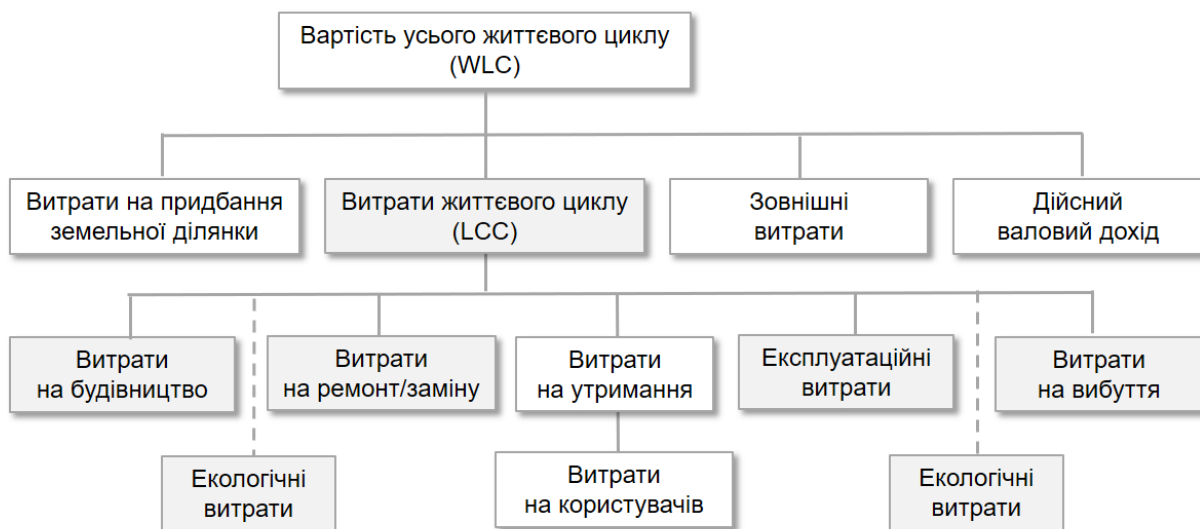
При цьому кожний нижчий рівень аналізу є базовим для вищого рівня, оскільки дозволяє планувати строки і обсяги витрат на утримання і технічне обслуговування об'єкта (об'єктів) та оцінювати вплив на довкілля внаслідок його (їх) експлуатації.

## 2. Витрати життєвого циклу об'єкта нерухомого майна

Склад витрат, що аналізується, є визначальним для розуміння відмінності між визначенням вартості всього життя WLC та обчисленням витрат життєвого циклу LCC.

При визначенні вартості всього життя WLC предметом аналізу будуть усі інвестиційні та операційні витрати, а також регулярні та разові доходи, що пов'язані зі створенням чи придбанням об'єкта нерухомості та його використанням і розпорядженням. Натомість при обчисленні витрат життєвого циклу LCC аналізуються лише витрати, пов'язані з об'єктами будівництва та іншими земельними поліпшеннями.

Ця відмінність простежуються вже на рівні основних категорій витрат (рис. 3).



**Рис. 3. Основні категорії витрат життєвого циклу об'єкта нерухомості**

*Витрати на придбання ділянки землі* (або її альтернативна вартість, якщо земельна ділянка перебуває у власності), які виключають з розрахунку витрат життєвого циклу LCC, але які є частиною визначення вартості усього життя WLC. Урахування витрат на придбання ділянки землі нерухомості особливо важливо, якщо порівнюють варіанти розвитку різних об'єктів, наприклад, реконструкцію існуючого будинку із зведенням нової будівлі на іншій ділянці.

*Витрати на створення (придбання) поліпшень або їх елементів*, включаючи витрати на підрядні роботи (вартість будівництва чи реконструкції, гонорари консультантів, витрати на маркетинг), витрати на їх фінансування і прибуток девелопера, тобто суму, яка відповідає вартості заміщення (відтворення) поліпшення, що аналізують.

До цих витрат не включають так звані *безповоротні витрати* – витрати на товари та послуги, яких завдано в минулому та/або безповоротно здійснено і які неможливо відшкодувати прийняттям чи неприйняттям певного варіанту інвестування, оскільки вони вже зроблені до прийняття рішення про реалізацію проекту і вони жодним чином не впливають на його ефективність.

*Витрати на технічне обслуговування поліпшень та/або їх елементів* (так звані витрати на управління «жорсткими» компонентами), які включають усі витрати, понесені для забезпечення необхідної корисності (придатності до використання) об'єкта нерухомості:

- витрати, пов'язані з упередженням знецінення поліпшень протягом строку їхньої експлуатації (*витрати на ремонт і заміну конструктивних елементів та обладнання, строк експлуатації яких менший за строк фізичного життя будівлі*), та

- витрати на періодичне обслуговування, профілактику і контроль за технічним станом поліпшень і витрати на комунальні послуги: енергозабезпечення, водопостачання та водовідведення тощо (*експлуатаційні витрати*).

*Витрати, пов'язані з утриманням об'єкта* (так звані витрати на управління «м'якими» компонентами), включаючи адміністративні витрати; витрати на сплату майнових податків, орендних платежів; витрати, пов'язані зі страхуванням будівлі та обладнання; витрати на охорону, включаючи протипожежну; витрати на санітарну очистку (прибирання, дезінфекція, вивіз сміття); витрати на заходи екологічного/регуляторного контролю.

До цієї категорії витрат відносять і *витрати, пов'язані з підтримкою певної діяльності користувачів* нерухомості: витрати на укомплектування будівлі персоналом для полегшення роботи користувача (приймальня, довідкова служба, комутатор, пошта, меблювання, ІТ-послуги, бібліотека, харчування, торговельні послуги, фітнес тощо) або аутсорсингові контракти на надання таких послуг.

Витрати на утримання об'єкта та на супровід користувачів як правило не розглядають при порівняльній оцінці варіантів витрат життєвого циклу LCC, проте ці витрати враховують при бюджетуванні всього життя WLC.

Зауважимо, що до складу операційних витрат не входять амортизаційні відрахування на земельні поліпшення та витрати з обслуговування іпотечних боргових зобов'язань

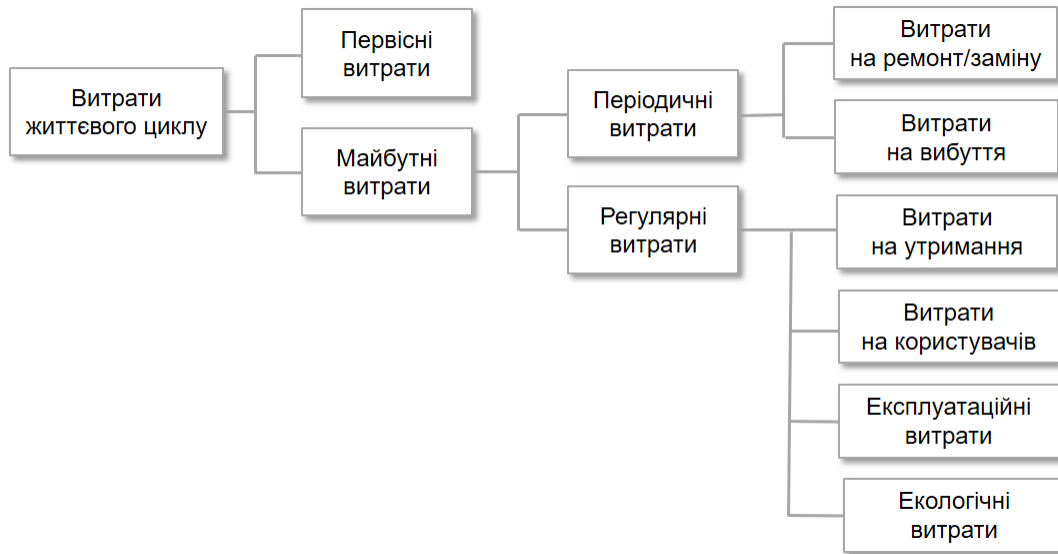
*Податки та субсидії, пов'язані зі сталим розвитком* (енергоефективність, викиди вуглекислого газу, інших забруднювачів, скиди в воду та розміщення відходів тощо). Аналіз витрат життєвого циклу LCC має бути скориговано відповідно будь-якого рівня оподаткування, що виникає внаслідок різних альтернативних варіантів, запропонованих для розгляду.

*Дійсний валовий дохід*, що генерує функціонуючий об'єкт нерухомого майна, наприклад дохід від надання об'єкта в оренду, що відповідає щорічній сумі орендних платежів з урахуванням ринкового рівня заповнюваності і додаткових доходів, що можна отримати з нерухомості, наприклад за рахунок розміщення в приміщеннях загального користування банкоматів чи вендингових апаратів; на даху чи фронтонах будівель – рекламоносіїв, телекомунікаційних антен тощо. Такий дохід виключають з обчислення витрат життєвого циклу LCC, але він є частиною визначення вартості усього життя WLC.

*Зовнішні витрати* – це непрямі витрати або вигоди для власника нерухомості, що виникають внаслідок стану зовнішнього по відношенню до об'єкта нерухомості оточення (соціального, економічного та/або екологічного) та діяльності чи бездіяльності інших суб'єктів господарювання. Зовнішні витрати зазвичай ігнорують при обчисленні витрат життєвого циклу LCC, але враховують при визначенні вартості усього життя WLC.

*Витрати на вибуття*, що включають витрати на трансформацію (ліквідацію) земельних поліпшень по завершенню строку їх життя та на виконання будь-яких зобов'язань з вивільнення земельної ділянки. Ці витрати можуть бути зменшені на дохід від реалізації окремих конструктивних елементів, матеріалів і устаткування чи передачі прав на об'єкт нерухомості. При визначенні витрат/доходу у кінці строку життя (строку аналізу) враховують термінальну вартість (залишкову вартість заміщення) поліпшень та/або їх конструктивних елементів, а при визначенні вартості усього життя WLC – ще й термінальну вартість землі.

Витрати життєвого циклу можуть бути класифіковані не лише за змістовим навантаженням, а й за часом їх виникнення (рис. 4).



**Рис. 4. Первісні і майбутні витрати життєвого циклу**

За часом виникнення витрати життєвого циклу поділяють:

- на *первісні витрати* – усі витрати, понесені до введення об'єкта будівництва в експлуатацію;

- на *майбутні витрати* – усі витрати/надходження, що мають місце з моменту введення об'єкта будівництва в експлуатацію до його трансформації (ліквідації).

Майбутні витрати складаються з *періодичних витрат*, необхідних для підтримки нерухомості й її компонентів у належному стані протягом строку володіння (наприклад, циклічні ремонтні роботи та/або заміна відносно недовговічних компонентів) і разових витрат у кінці цього строку, та з *регулярних витрат*, що включають витрати і надходження, пов'язані з утриманням та експлуатацією нерухомості.

### 3. Часові параметри аналізу витрат життєвого циклу

Визначення вартості усього життя та обчислення витрат життєвого циклу, незважаючи на відмінності в предметній області, передбачає застосування одних й тих самих правил і процедур, в основі яких лежить дисконтування грошових потоків, що фокусується на взаємозв'язку між витратами (доходами), часом їх виникнення і ставками дисконтування, які застосовують.

При аналізі витрат життєвого циклу використовують такі часові параметри:

1. *Строк (період) аналізу* – проміжок часу від погодженої базової дати до заданої дати в майбутньому.

Строк аналізу зазвичай визначається клієнтом, наприклад строк оренди чи концесії, строк до першого ремонту і таке інше. Проте строк аналізу не може перевищувати строк життя, протягом якого будівля та/або її конструктивні елементи і обладнання задовольняють конкретні вимоги: фізичні, функціональні, економічні, технологічні, юридичні та соціальні.

Залежно від цих вимог у керівництві RICS [16] наведені відповідні види життя:

- *фізичне життя* – строк, протягом якого фізичний стан будівлі та її окремих конструктивних елементів забезпечують їх безпечно використання;

- *функціональне життя* – строк, протягом якого будівля (компонент) використовується за первісним призначенням;

- *економічне життя* – строк, протягом якого реалізація функціонального призначення будівлі (компонента) вважається найменш витратним варіантом;

- *технологічне життя* – строк, протягом якого будівля (компонент) технічно/ технологічно перевершує альтернативи;
- *юридичне життя* – строк, протягом якого будівля (компонент) задовольняє регуляторним чи законодавчим вимогам;
- *соціальне життя* – строк, протягом якого будівля (компонент) відповідає людським пріоритетам і не потребуватиме заміни з причин, відмінних від економічних міркувань.

Якщо закінчення строку аналізу не збігається із закінченням життєвого циклу поліпшення чи його окремого компонента, то в кінці строку аналізу необхідно враховувати термінальну вартість (залишкову вартість заміщення) цього поліпшення як позитивний грошовий потік.

2. *Базова дата* – дата початку аналізу.

Як правило, за базову дату приймають момент введення об’єкта будівництва в експлуатацію, тобто дату початку стадії функціонування об’єкта нерухомого майна. При цьому всі витрати, понесені до базової дати, підсумовують і враховують як первісні капітальні витрати. Натомість усі майбутні витрати, які понесені або будуть понесені після базової дати впродовж строку аналізу, підлягають дисконтуванню, щоб відбити вартість грошей у часі (рис. 5).



**Рис. 5. Строк аналізу, обмежений строком функціонування**

Проте базова дата не обов’язково збігається з датою початку стадії функціонування.

Дата початку стадії функціонування може настати пізніше за базову дату, як показано на рис. 6. У цьому випадку дисконтуванню підлягають не лише витрати на утримання і технічне обслуговування об’єкта, а й первісні капітальні витрати, понесені після базової дати, а строк аналізу збільшують на час, що відділяє базову дату і дату функціонування.



**Рис. 6. Строк аналізу, що охоплює стадії розвитку та функціонування**



Приведення грошових потоків до загального значення на базову дату дозволяє безпосередньо порівнювати альтернативи, які мають однакову (або прийнятну) функціональну продуктивність, але різняться між собою за первісними і майбутніми витратами протягом строку аналізу. При цьому принципово важливо, щоб базова дата та строк аналізу, починаючи з базової дати, були однаковими для всіх варіантів, що порівнюються.

### 3. Дата (період), на яку припадають майбутні витрати.

Обчислення майбутніх витрат життєвого циклу можуть бути засновані на одній з двох передумов про їх реальний чи номінальний характер:

- *реальні витрати* (доходи) ґрунтуються на *актуальних на дату оцінки даних* за спеціальним припущенням, що майбутні витрати вже понесені відповідно до передбачених періодів функціонування і ліквідації земельних поліпшень та/або їх компонентів, або

- *номінальні витрати* (доходи) ґрунтуються на *прогнозованих даних* за спеціальним припущенням, що майбутні витрати будуть понесені відповідно до передбачених періодів функціонування та ліквідації земельних поліпшень та/або їх компонентів.

Очевидно, що зі збільшенням строку аналізу прогнози щодо майбутніх витрат стають більш невизначеними внаслідок зроблених припущень стосовно інфляційних процесів, технологічних і регуляторних змін тощо. Тому при аналізі життєвого циклу переважно використовують не номінальні, а реальні витрати, тобто ті, які актуальні на момент аналізу, а припущень стосовно інфляційних процесів, технологічних і регуляторних змін розглядають у рамках аналізу чутливості.

### 4. Ставка дисконтування.

Ставка дисконтування слугує мірою вартості грошей у часі, за якою здійснюється приведення різночасових значень витрат у поточні на базову дату і навпаки – у майбутні витрати на дату завершення строку аналізу.

Залежно від виду виду майбутніх витрат – реальних чи номінальних – застосовують відповідно:

- або *реальну ставку дисконтування*, що не враховує інфляційні очікування;

- або *номінальну ставку дисконтування*, що враховує інфляційні очікування.

Тобто, основа для ставок дисконтування має бути такою ж, як і для витрат, а не змішаною. При цьому, як вже зазначалося, при аналізі витрат життєвого циклу перевага надається реальним витратам і реальній ставці дисконтування.

У керівництві RICS [16], зазначено, що ставка дисконтування для публічного сектора (іноді її називають соціальною ставкою дисконтування) носить нормативний характер і її значення встановлюється урядом, а для приватного сектору – обчислюється або як вартість запозичення, або як втрата альтернативних інвестицій, значення яких, у разі потреби, має бути скориговане на рівень інфляції:

$$Y_{real} = \frac{1 + Y_{nom}}{1 + g} - 1 \text{ або } Y_{real} = \frac{Y_{nom} - g}{1 + g} \quad (1)$$

де  $Y_{real}$  реальна ставка дисконтування;

$Y_{nom}$  номінальна ставка дисконтування;

$g$  темпи інфляції

Таким чином, принцип дисконтування дозволяє привести результати визначення вартості всього життєвого циклу та/або обчислення витрат життєвого циклу різних варіантів до порівнянної часової бази, тобто здійснити порівняльну оцінку на базову дату за певною одиницею вимірювання, обраною за критерій оцінки.

При зіставленні варіантів для всього життєвого циклу за одиницю вимірювання може бути обраний будь-який або всі із загальновідомих критеріїв оцінки економічної

доцільності інвестування: чиста поточна вартість, річний еквівалент вартості, індекс прибутковості, внутрішня норма віддачі, строк окупності тощо. Проте більшість з цих одиниць вимірювання передбачають урахування періодичних доходів, які при обчисленні витрат життєвого циклу ігноруються. Тому при аналізі витрат життєвого циклу LCC національним стандартом [9] рекомендовані інші, певним чином модифіковані, критерії оцінки: чисті поточні витрати, річний еквівалент витрат, чисті заощадження; відношення заощаджень до інвестицій, внутрішня норма віддачі, дисконтований строк окупності, – кожному з яких відповідає своя модель життєвого циклу.

#### 4. Моделі життєвого циклу

*Модель чистих поточних витрат* є доданком поточних вартостей початкових капітальних витрат на поліпшення в цілому чи на певний елемент або групу елементів поліпшення, періодичних витрат на їх реновацію (ремонт і заміну), регулярних витрат на експлуатацію і утримання та доходу від їх утилізації чи перепродажу.

Оскільки аналіз життєвого циклу фокусується на витратах, а не на доходах, у моделі чистих поточних витрат прийнято розглядати витрати як позитивні, а доходи як від'ємні величини:

$$NPC = IC_0 + \sum_{j=1}^m \frac{RC_{k_j}}{(1+Y)^{k_j}} + \sum_{t=1}^n \frac{MC_t}{(1+Y)^t} - \frac{CL_n}{(1+Y)^n}, \quad (2)$$

- де  $NPC$  чисті поточні витрати життєвого циклу;  
 $IC_0$  первісні капітальні витрати на дату початку функціонування;  
 $RC_{k_j}$  періодичні витрати на реновацію (заміну та/чи ремонт)  $j$ -елемента поліпшень у  $k$ -й період;  
 $MC_t$  регулярні витрати на експлуатацію і утримання поліпшень у  $t$ -й період;  
 $CL_n$  дохід від утилізації (перепродажу) поліпшень у  $n$ -й період;  
 $Y$  ставка дисконтування;  
 $n$  строк аналізу.

Чисті поточні витрати зазвичай є одиницею вимірювання грошових потоків життєвого циклу за умовчанням. При цьому найкращим вибором між двома конкуруючими альтернативами є той, який має мінімальні чисті поточні витрати. Проте застосування цього критерію оцінки обмежується вимогою, за якою порівнювані альтернативи повинні мати однакову тривалість строку аналізу.

*Модель річного еквівалентну витрат циклу* також відображає доданок поточних витрат цих складових, проте не в капітальному, а в їх річному вимірі, що дозволяє в разі потреби застосовувати цю модель для оцінки альтернатив з різною тривалістю строку аналізу:

$$EAC = IC_0 \cdot Y + \sum_{j=1}^m \frac{RC_{k_j} \cdot Y \cdot (1+Y)^{n-k_j}}{(1+Y)^{k_j} - 1} + MC_t^A - \frac{(IC_0 - CL_n) \cdot Y}{(1+Y)^n - 1}, \quad (3)$$

- де  $EAC$  річний еквівалент витрат життєвого циклу;  
 $IC_0$  первісні капітальні витрати на дату початку функціонування;  
 $RC_{k_j}$  періодичні витрати на реновацію (заміну та/чи ремонт)  $j$ -елемента поліпшень у  $k$ -й період;  
 $MC_t^A$  регулярні і витрати на експлуатацію і утримання поліпшень, рівновеликі протягом строку аналізу;  
 $CL_n$  дохід від утилізації (перепродаж) поліпшень у  $n$ -й період;  
 $Y$  ставка дисконтування;  
 $n$  строк аналізу.

Зауважимо, що обидві моделі життєвого циклу – чистих поточних витрат та річного еквіваленту витрат – пов'язані між собою внеском на амортизацію одиниці, тобто річний еквівалент витрат дорівнюватиме добутку чистих поточних витрат і фактора внеску на амортизацію одиниці  $IAOF(Y;n)$ :

$$EAC = \frac{NPV \cdot Y}{1 - (1 + Y)^{-n}}, \quad (4)$$

що дозволяє перевірити надійність отриманих результатів.

Очевидно, що при зіставленні різних варіантів поліпшення перевагу надаватимуть тим з них, що матимуть або менше значення чистих поточних витрат, або менше значення річного еквіваленту витрат життєвого циклу.

*Модель чистих заощаджень* відображає різницю між інвестованою та заощадженою сумою, в значеннях поточної вартості. Сума, що інвестується, повинна включати первісні капітальні витрати, періодичні витрати на реновацію, а також враховувати витрати на вибуття (дохід від утилізації чи перепродажу). Заощадження повинні включати скорочення експлуатаційних витрат та витрат на утримання. Проект вважається ефективним, якщо заощадження перевищують інвестиції:

$$NS = \sum_{t=1}^n \frac{\Delta MC_t}{(1 + Y)^t} - \left( IC_0 + \sum_{j=1}^m \frac{RC_{k_j}}{(1 + Y)^{k_j}} - \frac{CL_n}{(1 + Y)^n} \right), \quad (5)$$

де  $NS$  чисті заощадження життєвого циклу;  
 $\Delta MC_t$  заощадження (скорочення) витрати на експлуатацію і утримання поліпшень у  $t$ -й період;  
 $IC_0$  первісні капітальні витрати на дату початку функціонування;  
 $RC_{k_j}$  періодичні витрати на реновацію (заміну та/чи ремонт)  $j$ -елемента поліпшень у  $k$ -й період;  
 $CL_n$  дохід від утилізації (перепродажу) поліпшень у  $n$ -й період;  
 $Y$  ставка дисконтування;  
 $n$  строк аналізу.

Очевидно, що розмір заощаджень має відносний характер і визначається шляхом посилання на обраний базовий варіант, так званого контрфактичного моделювання значень.

У разі оцінювання економічної доцільності альтернативних варіантів, чистими заощадженнями вважають різницю між чистими поточними витратами (річним еквівалентом витрат) життєвого циклу цих двох варіантів.

Обрання альтернативного варіанта з найбільшим значенням чистих заощадження означає те саме, що й обрання альтернативного варіанта з найнижчим значенням чистих поточних витрат чи річного еквіваленту витрат.

Так само, якщо аналіз використовують для оцінювання певної комбінації конструктивних рішень, то економічно доцільним вважають ту комбінацію, за якої забезпечено найбільшу загальну вартість чистих заощаджень.

*Модель відношення заощаджень до інвестицій* дає можливість оцінити економічну доцільність інвестиції як відносну величину шляхом ділення поточної вартості заощаджень на експлуатаційних витратах і витратах утримання на поточну вартість усіх капітальних витрат:

$$SIR = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{\Delta MC_t}{(1+Y)^t}}{IC_0 + \sum_{j=1}^m \frac{RC_{k_j}}{(1+Y)^{k_j}} - \frac{CL_n}{(1+Y)^n}}, \quad (6)$$

- де  $SIR$  відношення заощаджень до інвестицій життєвого циклу;  
 $\Delta MC_t$  заощадження (скорочення) витрати на експлуатацію і утримання поліпшень у  $t$ -й період;  
 $IC_0$  первісні капітальні витрати на дату початку функціонування;  
 $RC_{k_j}$  періодичні витрати на реновацію (заміну та/чи ремонт)  $j$ -елемента поліпшень у  $k$ -й період;  
 $CL_n$  дохід від утилізації (перепродажу) поліпшень у  $n$ -й період;  
 $Y$  ставка дисконтування;  
 $n$  строк аналізу.

Відношення заощаджень та інвестицій можна розглядати як показник співвідношення ціни та якості, де будь-яке відношення, що перевищує 1,0, вважається економічно ефективним, оскільки кожна додатково інвестована одиниця дозволить досягти більших заощаджень.

Ця одиниця вимірювання може бути використана, щоб установити пріоритетність серед кількох проектів способом ранжирування у напрямку зменшення ефективності, та для визначення пріоритетних проектів з найвищим значенням відношення заощаджень до інвестицій.

*Модель внутрішньої норми віддачі* відсоткову ставку повернення заощаджень відносно інвестицій. На відміну від попередніх моделей, які вимагають попереднього визначення (вибору) ставки дисконтування, внутрішня норма віддачі є відсотковою ставкою, при якій поточна вартість заощаджень дорівнює поточній вартості інвестицій, тобто дорівнюють одна одній:

$$\sum_{t=1}^n \frac{\Delta MC_t}{(1+IRR)^t} = \left( IC_0 + \sum_{j=1}^m \frac{RC_{k_j}}{(1+IRR)^{k_j}} - \frac{CL_n}{(1+IRR)^n} \right), \quad (7)$$

- де  $\Delta MC_t$  заощадження (скорочення) витрати на експлуатацію і утримання поліпшень у  $t$ -й період;  
 $IC_0$  первісні капітальні витрати на дату початку функціонування;  
 $RC_{k_j}$  періодичні витрати на реновацію (заміну та/чи ремонт)  $j$ -елемента поліпшень у  $k$ -й період;  
 $CL_n$  дохід від утилізації (перепродажу) поліпшень у  $n$ -й період;  
 $IRR$  внутрішня норма віддачі;  
 $n$  строк аналізу.

До переваг цього критерію оцінки слід віднести його очевидну інтерпретацію, оскільки результат виражений у відсотках.

Ще одним з критеріїв, що використовують при оцінці економічної доцільності, дисконтована окупність  $DPB$  – міра часу, необхідного для компенсації поточної вартості інвестицій поточною вартістю заощаджень. При цьому розрахунок дисконтованої окупності, на думку фахівців Королівського інституту сертифікованих сюрверів, є нормальним для всього строку аналізу життєвого циклу, а не лише до моменту, коли окупність досягається, тим самим демонструючи вплив інвестиційних витрат на заміни, що відбуваються одразу після точки окупності. Разом з тим, більшість фахівців розглядають

цей критерій оцінки як попередній, надаючи перевагу таким критеріям, як чисті поточні витрати та річний еквівалент витрат життєвого циклу.

## 5. Невизначеність оцінки життєвого циклу

Моделі життєвого циклу дозволяють оцінити не тільки економічну доцільність реалізації проекту, а й ступінь чутливості останньої до зміни значень кожної змінної моделі: ставки дисконтування, строків експлуатації та періодів оновлення конкретних конструктивних елементів, обсягів регулярних і періодичних витрат та витрат на вибуття.

Така чутливість пояснюється можливими відхиленнями в значеннях змінних моделі в зв'язку зі змінами ринкової ситуації, які неможливо точно передбачити. Тому повинен бути врахований ризик їх можливої зміни в ході реалізації проекту, який може вплинути на відносні переваги запропонованого варіанта проектного рішення.

Аналіз чутливості для кожної з названих змінних моделі дозволить встановити потенційно непропорційний ефект їх можливих змін на економічну доцільність проектного рішення та визначити гранично допустимі для беззбитковості проекту відхилення їх значень і, тим самим, виділити субстанціональні (істотні) змінні моделі.

Очевидно, що ризик прогнозування витрат життєвого циклу зростатиме зі збільшенням строку аналізу – віддаленості у часі очікуваних у майбутньому витрат і, як наслідок, невизначеності їх значень, оскільки всі вони засновані на припущеннях. При цьому діапазони значень перелічених змінних мають бути вірогідними в передбачуваних межах та відповідними до умов, установлених замовником у технічному завданні.

Високий рівень невизначеності, зумовлений відсутністю певних, детермінованих значень для змінних грошового потоку, передбачає систематичну процедуру кількісного оцінювання наслідків мінливості цих змінних шляхом або встановлення певних діапазонів, або визначення ймовірнісного розподілу їх варіабельності.

У більшості моделей життєвого циклу ефект впливу варіабельності можливих значень їх змінних на кінцеве значення обраного критерія можна прослідкувати за допомогою проведення стрес-тестування, побудови матриці можливих ризиків і шансів та оцінки ймовірності отримання позитивного результату проекту.

За результатами стрес-тестування встановлюють, які вхідні дані мають найбільший вплив на значення обраного критерія оцінки життєвого циклу LCC та наскільки обґрунтовано остаточне рішення. Одночасно аналіз чутливості щодо змін значень кожної із змінних моделі дозволяє зрозуміти, які з них насправді не мають значення і можуть бути виключені з моделі життєвого циклу через відсутність суттєвості.

Якщо результати аналізу чутливості свідчать про те, що варіабельність можливих значень змінних несуттєво впливають на рекомендовані для розгляду варіанти, проектне рішення вважають таким, що не піддається ефектам змінення умов. Але якщо рекомендовані для розгляду варіанти виявляють варіативність внаслідок застосування різних ставок дисконтування, строків експлуатації, витрат тощо, це може означати, що потрібно подальше аналізування, або що рішення засновано на дії чинників, які не відповідають установленим для аналізу витрат життєвого циклу.

Тобто, результати аналізу чутливості можуть бути важливим орієнтиром для визначення того, яку додаткову інформацію варто зібрати та які найважливіші припущення потрібно прийняти. Їх також може бути використано для розгляду того, наскільки гнучкими або мінливими можуть бути вимоги протягом строку аналізу або впродовж життєвого циклу, щоб проект досяг поставлених цілей.

Головним недоліком такого по-елементного аналізу чутливості є те, що відхилення значень змінних розглядаються ізольовано один від одного, тоді як на практиці будь-які трансформації в тій чи іншій мірі взаємозумовлені. Найчастіше робиться припущення про повну позитивну або повну негативну кореляцію відхилень істотних змінних.

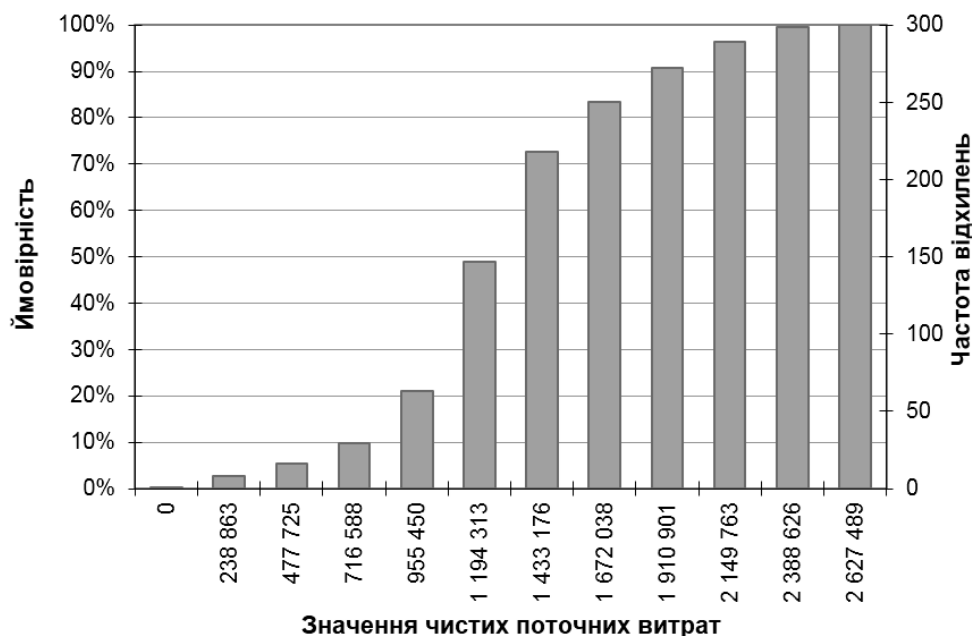
При повній позитивній кореляції економічна доцільність проектного рішення буде достатньо надійною (негативне відхилення значень) і навіть високої (позитивне відхилення значень), а при повній негативній кореляції, коли обсяг заощаджень експлуатаційних витрат знижується, а обсяг капітальних витрат – зростає, економічна доцільність проектного рішення буде вельми нестійкою.

Якщо ж припустити, що істотні змінні будуть відхилятися не тільки в різних напрямках, а й незалежно одна від одної, то безліч значень критеріїв оцінки (чистих поточних витрат, річного еквіваленту витрат та інших) можна представити у вигляді матриці (таблиці), що дасть змогу виявити області можливого як позитивного, так і негативного відхилення їх значень.

У цьому випадку розміри можливого відхилення значень критеріїв оцінки, оцінених для базового варіанту, хоча і відображають детерміноване поняття ризику, але дозволяють класифікувати наслідки такого відхилення для економічної доцільності проектного рішення з термінах притаманних йому ризиків (ризик, що важко перенести; стерпний ризик; прийнятний ризик) і шансів (сприятливий шанс, надзвичайно сприятливий шанс).

Однак окреслення можливих областей відхилень без розгляду ймовірності отримання того чи іншого значення критерія оцінки ще не є оцінкою ризику. За суттю, поняття «ризик, що важко перенести», «стерпний ризик» та «прийнятний ризик» відображають поєднання їх наслідків (незначні, середні, катастрофічні) та ймовірності їх настання (низька, середня, висока).

Таким чином, оцінка ризику припускає, що для кожної суттєвої змінної визначається діапазон її можливих значень, які систематично вводяться в модель життєвого циклу на випадковій основі відповідно до заданих розподілами ймовірності, а отриманий результат має не єдине значення, а подається як розподіл ймовірностей для різних значень критерія оцінки. Інакше кажучи, для оцінки ризику виникає потреба переходу до стохастичною моделі життєвого циклу.



**Рис. 7. Кумулятивний розподіл імовірності значень чистих поточних витрат**

Так, кумулятивний розподіл частоти значень чистих поточних витрат (рис. 7) свідчить, що ймовірність ризику, що важко перенести, наслідки якого катастрофічні, так само як і ймовірність надзвичайно сприятливого шансу, що має відмінні наслідки, є низькою. Натомість ймовірність стерпного ризику, наслідки якого терпимі, та ймовірність

сприятливого шансу, наслідки якого бажані, – середня, а ймовірність прийняттого ризику, що має незначні наслідки, – висока.

Таким чином, застосування стохастичних моделей для оцінки економічної доцільності реалізації проектного рішення дозволяє перевести властиву життєвому циклу нерухомості невизначеність у ситуацію ризику, коли отримання будь-якого з результатів ймовірно і може бути визначено. Це дає можливість використовувати недетерміновані дані та отримувати прийнятну картину можливих результатів, що мають свою статистичну інтерпретацію, а не єдине значення обраного критерія оцінки, для якого незрозуміла ймовірність його досягнення.

Загалом застосування стохастичних моделей життєвого циклу не тільки допомагає більш виражено приймати рішення щодо економічної доцільності проекту на всіх стадіях життєвого циклу, а й дозволяє розглянути всі можливі сценарії його реалізації.

## Висновки

Викладений у статті матеріал безумовно не вичерпує усієї проблематики, пов'язаної з концепцією життєвого циклу в оцінці нерухомості. Це лише один з прикладів дидактики реалізації в оціночній практиці ДСТУ ISO 15686-5:2020 (ISO 15686-5:2017, IDT) «Будівлі та об'єкти нерухомого майна. Планування строку експлуатації. Частина 5. Оцінювання вартості життєвого циклу» [9].

Водночас обчислення витрат життєвого циклу – важлива складова загальної методології оцінки сталості об'єктів будівництва в національних, європейських та міжнародних стандартах з питань сталого розвитку, що набули чинності в останні роки [10, 15]. Відображаючи економічний аспект доцільності такого розвитку, аналіз витрат життєвого циклу не тільки доповнюється, а й підтримується якісними і кількісними екологічними та соціальними аспектами сталого проектування.

Такі екологічні стандарти сертифікації будівель, як BREEAM і LEED, демонструють бажаність обчислення витрат життєвого циклу для підтримки рішень, прийнятих щодо сталості. BREEAM, наприклад, підтримує обчислення витрат життєвого циклу з кількома періодами аналізу, що охоплюють як усю будівлю, так і докладні порівняння варіантів її конструктивних елементів.

Очевидно, що і методологія оцінки нерухомого майна потребуватиме змін в існуючих професійних стандартах, доповнюючи її новими інструментами, такими як аналіз витрат життєвого циклу, щоб відповідати вимогам з боку суспільства та законодавцям щодо забезпечення сталого розвитку.

Аналіз витрат життєвого циклу найкращим чином підходить для оцінки альтернатив у створенні об'єктів, що відповідають установленим вимогам, проте можуть мати різні початкові капітальні витрати, витрати на експлуатацію, технічне обслуговування та ремонт, а також різну вартість заміщення земельних поліпшень. Отримана в результаті такого аналізу інформація може бути використана для внесення змін у запропоновані альтернативи та для розробки більш обґрунтованих стратегій сталого розвитку у сфері нерухомості.

## ВИКОРИСТАНІ ДЖЕРЕЛА

1. Закон України «Про публічні закупівлі» від 25 грудня 2015 року № 922-VIII.
2. Закон України «Про стратегічну екологічну оцінку» від 20 березня 2018 року № 2354-VIII.
3. Закон України «Про надання будівельної продукції на ринку» від 02 вересня 2020 р. № 850-IX.
4. Закон України «Про енергетичну ефективність» від 21 жовтня 2021 року № 1818-IX.

5. Закон України «Про енергетичну ефективність будівель» від 22 червня 2022 року № 2118-VIII.
6. ДСТУ ISO 14044:2013 (ISO 14001:2006, IDT). Екологічне управління. Оцінювання життєвого циклу. Вимоги та настанови. – К.: Мінекономрозвитку України, 2014.
7. ДСТУ ISO 14001:2015 (ISO 14001:2015, IDT). Системи екологічного управління. Вимоги та настанови щодо застосування. – К.: ДП «УкрНДНЦ», 2016.
8. ДСТУ ISO 15686-1:2020 (ISO 15686-1:2011, IDT). Будівлі та об'єкти нерухомого майна. Планування терміну служби. Частина 1. Основні принципи та методологія – К.: ДП «УкрНДНЦ», 2020.
9. ДСТУ ISO 15686-5:2020 (ISO 15686-5:2017, IDT). Будівлі та об'єкти нерухомого майна. Планування строку експлуатації. Частина 5. Оцінювання вартості життєвого циклу – К.: ДП «УкрНДНЦ», 2020.
10. ДСТУ ISO 15392:2022 (ISO 15392:2019, IDT). Сталість в будівлях та будівельних роботах. Загальні принципи – К.: ДП «УкрНДНЦ», 2022.
11. Примірна методика визначення вартості життєвого циклу, затверджена наказом Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України від 28.09.2020 № 1894
12. Міжнародні стандарти оцінки, чинні з 31 січня 2022. / Пер. з англ. УТО. – К.: «Аванпост-Прим», 2022. – 164 с.
13. Global Consistency in Presenting Construction and Other Life Cycle Costs. 2nd edition. – ICMS Coalition, 2019.
14. Global Consistency in Presenting Construction Life Cycle Costs and Carbon Emissions. 3rd edition. – ICMS Coalition, 2021.
15. EN 15643:2021. Sustainability of construction works. Framework for assessment of buildings and civil engineering works – Brussels: European Committee for Standardization, 2021.
16. Life cycle costing. RICS guidance note. 1st edition. Effective from 1 July 2016 – London: Royal Institution of Chartered Surveyors, 2016.
17. Оцінка нерухомого майна: підручник / О. Драпіковський, І. Іванова, С. Смольнікова / За ред. В. Шалаєва – К.: Арт Економі, 2021. – С. 311-370.



## АМО – ОЦІНОЧНА ПРОЦЕДУРА ЧИ ІНФОРМАЦІЙНА ТЕХНОЛОГІЯ В ОЦІНЦІ

*Вікторія Назирова, MRICS, REV, Заслужений оцінювач УТО,  
ТОВ «УСК-КОНСАЛТИНГ»*

**Вступ.** Сучасні інформаційні технології стали в нагоді оцінювачам та дозволили адаптуватися до кризової ситуації, що виникла внаслідок пандемії COVID-19. RICS у 2021 році провів опитування [1] провідних консалтингових компаній (в тому числі й оціночних) в цілому ряду країн щодо заходів у роботі офісів, які дозволили їм продовжити роботу в умовах кризи. Практично всі оціночні компанії вказали, що основним, що дозволило не тільки продовжити роботу під час кризи, а й зробити її більш ефективною з точки зору достовірності результату та часу на виконання, є використання вже існуючих інформаційних систем (геопросторові, кадастрові карти, бази ринкових даних тощо) та оперативна розробка і застосування специфічних, саме оціночних, програмних продуктів.

Декілька висновків, що зробили компанії за результатами роботи під час кризи:

- Оціночна компанія Beijing Shoujia Consulting (Китай) – «Тільки рухаючи реформи та інновації, ми зможемо «кризу» перетворити на «можливість»;

- Консалтингова компанія Adroit Valuation (Індія) – «Застосування технологій в оцінці не може повністю замінити традиційні методи оцінки, особливо в країнах, що розвиваються, таких як Індія. Але наше рішення забезпечило комфорт для користувачів оціночних послуг на час пандемії».

Загальним висновком стало ствердження, що ті новітні технології, які в екстремому порядку були задіяні в роботі оцінювачів та допомогли ефективно виконувати роботу в кризових умовах, вже залишаться в оціночній практиці та будуть тільки розвиватися. Тобто зумовлена пандемією криза висвітлила, що застосування інформаційних технологій стає невід'ємною складовою процедури оцінки і є тим елементом, що може зробити процедуру більш ефективною, а результат оцінки більш доказовим.

**Передумови автоматизації оцінки.** Першою сферою оціночної практики, в якій постало питання про застосування елементів автоматизації в процедурі оцінки, стала масова оцінка. Це питання активно обговорювалося як зарубіжними, так і вітчизняними фахівцями [2-4] і, навіть, втілювалося в стандарти масової оцінки Міжнародної асоціації податкових оцінювачів [5]. Поняття масової оцінки знайшло своє визначення і методиці оцінки майна для цілей приватизації в сфері [6]:

*«Масова оцінка – визначення вартості майна, що приватизується, з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних».*

А якщо є стандартні складові процедури оцінки (методологія та набір даних), то доцільним постає питання автоматизації цієї процедури.

Таким чином, застосування елементів автоматизації в процедурі оцінки є природним при сучасному рівні інформаційних технологій та незворотнім. Як результат такого розвитку процесу автоматизації процедури оцінки з'явилася поняття автоматизованої моделі оцінки (АМО).

На цей час питання що таке АМО, склад, функції та сфера застосування, знаходяться в активному обговоренні. При підготовці чергової редакції Міжнародних стандартів оцінки (МСО 2022) були пропозиції включити в стандарти новий розділ щодо АМО. Але при обговоренні цього питання з'ясувалося, що дотепер відсутня єдина точка зору в розумінні АМО. Перш ніж говорити о доцільності включення АМО в стандарти оцінки, RICS в 2021-

2022 роках провів обговорення основних питань щодо АМО як виду оцінки та опублікував узагальнені результати для подальшого дослідження цього питання [7].

**Термінологія.** Розглянемо визначення складових терміну Automated Valuation Models (AVMs) (автоматизовані моделі оцінки (АМО)) – відповідно до МСО 2022 [8]:

*Оцінка (Valuation)* – дія або процес формування судження або висновку про вартість активу на основі зазначеного виду вартості на визначену дату у відповідності до МСО;

*Модель оцінки (Valuation Model)* – сукупність кількісних методів, систем, прийомів та якісних суджень, що використовуються для оцінки та письмового обґрунтування вартості.

Доцільно звернути увагу саме на термін «модель», який визначає, що процедура оцінки включає різні складові, як ті, що підлягають формалізації (методи, прийоми), так і неформальні (якісні судження, припущення), та, приймаючи таке визначення до уваги, дослідити які складові можуть формувати АМО.

**Відповідність вимогам до оцінки згідно МСО.** Проаналізуємо деякі вимоги до процедури оцінки та складу робіт з точки зору можливості реалізації в АМО.

У Вступі до МСО 2022, серед Основних принципів оцінки, зокрема названі:

*Припущення та умови:* Оцінювачі повинні розкривати суттєві припущення та умови, що впливають із завдання, які можуть вплинути на результат [8, 3].

*Вид вартості:* Оцінювачі повинні обирати вид (або види) вартості, який відповідає завданню, і дотримуватися всіх застосовних вимог [8, 2].

Далі, в МСО 101 «Склад робіт», наведені поняття, які конкретизують ці принципи:

*Мета оцінки:* Мета, для якої виконується оцінка, повинна бути чітко визначена, оскільки дуже важливо не використовувати результати оцінки поза контексту або для цілей, для яких оцінка не призначена. Мета оцінки також зазвичай впливає або визначає вид / види вартості, що використовують [8, 16].

*Вид / види вартості,* що використовують: ... вид вартості повинен відповідати меті оцінки. Повинно бути зазначене джерело визначення будь-якого виду вартості, що використовують, або дано роз'яснення щодо виду вартості ... [8, 16].

Очевидно, що ці вимоги Міжнародних стандартів оцінки стосуються саме дій оцінювача, та не передбачають автоматизованого рішення. Звісно можна припустити застосування сучасних технологій на кшталт «штучного інтелекту», та це не єдина проблема в автоматизації всього оціночного процесу.

Слід прийняти до уваги, що процедура оцінки формується для *конкретних об'єктів оцінки*, спрямована на вирішення *певної мети* та призначена для визначення *конкретного виду вартості*. Тому, враховуючи розмаїття оціночних ситуацій, при розгляді питань щодо перспектив застосування АМО мабуть доцільно зосередитися саме на складовій «оцінка», тобто все, що стосується розробок та впровадження таких систем, повинно не вступати в протиріччя з основними положеннями загально визнаних принципів та понять Міжнародних стандартів оцінки.

**Що розуміється під АМО.** Беручи до уваги термін «автоматизована», багато хто вважає, що процедура оцінки підлягає повній автоматизації без людського втручання. Але, як показано вище, АМО – це:

- або процедура оцінки з елементами автоматизації, в якій виконуються вимоги стандартів оцінки;

- або повністю автоматизовані розрахунки, результатом яких є якась величина, що також може іменуватися «вартість».

Що може бути автоматизовано в процедурі оцінки? Це, без сумніву, розрахункові процедури, якщо вони підлягають стандартизації. Тобто, якщо оцінка виконується для однотипних об'єктів та мети оцінки за стандартними процедурами, тоді дійсно може бути розроблений відповідний програмний продукт для автоматизації цієї оціночної процедури.

**Сучасна сфера застосування АМО.** Практично у всіх публікації на тему АМО мова йде про оцінку нерухомості. Якщо прийняти той факт, що ідея АМО виникла саме для застосування в масовій оцінці, то основним призначення останньої було оподаткування нерухомості. В роботі [3] розглядається світовий досвід застосування масової оцінки, і як висновок, наведено наступне:

*«Як показує світовий досвід, моделі і процедури масової оцінки формують основу сучасних вартісно орієнтованих систем оподаткування нерухомості, оскільки дозволяють ефективно вирішити завдання щодо одночасної оцінки великої кількості об'єктів в умовах обмеженого часу й фінансових ресурсів. Саме тому результати масової оцінки першочергово використовуються для податкових цілей, зокрема з метою визначення бази оподаткування нерухомості. В окремих країнах результати масової оцінки додатково використовуються в банківській та страховій діяльності, а також з метою обліку й оподаткування нерухомості під час спадкування чи дарування тощо».*

Доцільність застосування масової оцінки визначається необхідністю оперативного отримання результатів оцінки великих обсягів однотипних об'єктів, а для можливості застосування масової оцінки в перелічених сферах діяльності необхідна достатня інформаційна база. При наявності загального стандартного алгоритму дійсно є можливість повністю автоматизувати процедуру оцінки. Тобто в масовій оцінці не виникає питання мети оцінки, виду вартості, оскільки вони стандартизовані.

Але, як тільки АМО розглядається поза масової оцінки, а контексті індивідуальної, виникають питання щодо відповідності вимогам стандартів, що викладені вище. То може доцільно визначити, що АМО стосується лише:

- обмеженого призначення результату оцінки (оподаткування, страхування тощо) та
  - окремих видів майна (в основному нерухомість),
- а якщо це нерухомість – то тільки такого призначення, для якого є достатньо розвинутий ринок і відповідно інформаційна база,
- алгоритм АМО формується відповідно до призначення конкретної масової оцінки.

Крім того, виникає питання виду вартості, що отриманий за допомогою АМО по стандартній схемі без урахування особливостей конкретного майна. Розуміння, що тут є проблема, вже озвучено [9]:

*«Відкритим питанням є те, чи може прийняття модернізованих інструментів ринкового аналізу та оцінки нерухомості вимагати модифікації поняття ринкової вартості або введення нового типу вартості».*

Може в цій ситуації в нагоді буде вид вартості з Національного стандарту №1, а саме «оціночна вартість – вартість, яка визначається за встановленими алгоритмом та складом вихідних даних» [9]. Все стає узгодженим, якщо визначити, що результатом застосування АМО є оціночна вартість.

Сучасні технології так чи інакше будуть розвиватися та застосовуватися в оцінці, причини розвитку та посилення впровадження підходів типу АМО відносно прості і в основному орієнтовані на клієнта. Їх можна підсумувати так:

- швидкість
- вартість
- масштаб і
- послідовність.

А якщо розглядати індивідуальну оцінку, то доцільно, наприклад, автоматизувати суто розрахунковий блок, або формування вихідних даних по ринку подібного майна. Варіантів тут безліч. Фактично застосування навіть такого простого програмного продукту, як Excel, є

кроком до автоматизації. Тільки в цих випадках постає питання – а чи є це Автоматизована модель оцінки (АМО)?

**Дослідження RICS щодо АМО [7].** RICS опублікував свою дорожню карту АМО в липні 2021 року. З липня по жовтень 2021 року RICS проводив форуми, мав індивідуальні бесіди та отримував письмові відповіді від понад 120 фізичних осіб, які представляють членів та фірми RICS (великі та малі); розробників та користувачів АМО; державних орган та інших регуляторних, стандартних та професійних органів. В результаті узагальнення отриманої інформації сформовано перелік питань, які потребують обговорення та відповідей, перш ніж АМО буде прийнята до складу стандартів оцінки.

Деякі з цих питань:

- Чому складно дати визначення АМО?
- Для яких типів активів доцільно застосовувати АМО?
- Де використовуються АМО?;
- Для якої мети оцінки використовується АМО?
- Яка вихідна інформація необхідна для АМО?
- Які моделі використовує АМО?
- Ризик застосування АМО? та інші.

Планується, що в результаті обговорення цих питань буде переосмислено термін АМО, а також сформулюються вимоги до автоматизації процедури оцінки та основних складових цього процесу стосовно даних, моделей та розрахункових процедур. При розгляді цих питань базовим є термін «оцінка». Терміни «оцінка» та «вартість» широко використовуються, але часто не мають відношення до стандартів оцінки, тому при розгляді АМО повинно бути чітке розуміння коли оцінка підпадає під вимоги стандартів.

Крім вже традиційних сфер (податки, страхування, тощо), RICS визнає широке використання АМО в діяльності, що пов'язана з транзакціями, як корисної подвійної перевірка або другої думки щодо традиційного методу, а при маркетинге нерухомості – як додаткової інформація при кредитних операціях.

АМО все частіше використовуються як складова процесу оцінки або як друга думка. Є приклади проведення оцінки за допомогою АМО, при цьому оцінювач переглядає результат та висновок в ролі зовнішнього, незалежного оцінювача.

Хоча взагалі декларується можливість застосування АМО для різних видів майна, але при конкретизації області використання мова йде в основному про нерухомість.

До яких активів доцільно використовувати АМО (декілька тез):

- АМО найкраще працюють з однорідними активами, що активно торгуються на ринку, і їх ефективність погіршується з більш різномірними активами або тими, які нечасто торгуються.

- Навіть у межах житлової нерухомості АМО не можуть застосовуватися там, де об'єкти нерухомості не відповідають основним критеріям однорідності та достатньо ліквідного та прозорого ринку.

Щодо застосування АМО в оцінці бізнесу – «У сфері оцінки бізнесу вже існує безліч недорогих інструментів, орієнтованих на клієнтів, і внутрішні моделі оцінки, які використовуються для розрахунку мультиплікаторів, ставок дисконтування та інших важливих показників. ... існує також активність навколо їх використання для нематеріальних активів – хоча і навколо автоматизації збору даних. Використання підходів типу АМО в оцінці бізнесу викликає побоювання:

- Чи використовуються ці оцінки для правильної мети?
- Які податкові наслідки?
- Які припущення були висловлені?
- Чи відбувся правильний процес ідентифікації активів?».

**Висновки.** Наведений вище вибіркового матеріал з дослідження RICS підтверджує наявність суттєвих проблем з визначенням АМО як нового напрямку оцінки, саме оцінки, а не новітніх технологій в оцінці. Останні активно розвиваються, мають широке застосування в оціночних процедурах та не потребують додаткового регулювання стандартами, оскільки в цілому вимоги до оцінки не порушені. Але якщо розробка в області інформаційних технологій претендує на АМО, повинна бути перевірена її відповідність стандартам оцінки та чітко окреслена сфера застосування – яке саме майно може бути об'єктом оцінки та з якими характеристиками, для якої мети, які методи розрахунків можуть бути автоматизовані та який вид вартості є результатом.

### ВИКОРИСТАНІ ДЖЕРЕЛА

1. RICS (2021a). *Remaining resilient through and beyond COVID-19*. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.rics.org/eu/news-insight/latest-news/coronavirus-and-rics-events/resilient-response-in-the-face-of-covid-19/>.
2. Драпиковський, О.І, Іванова, І.Б. (2013). Моделі масової оцінки міських земель. – *Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури*. № 7, с. 19-28.
3. Бондар М.І., Кулик А.А. (2021). Зарубіжний досвід масової оцінки нерухомості. – *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*, 1(48), 3–12. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pbo.ztu.edu.ua/article/view/230688>.
4. Limpens, R. (Rolph) J.L. (2022). The use of AVMs in Dutch real estate valuation – a complex and unstable panorama. *European Valuer*. No. 27 (September, 2022), p. 12-15.
5. IAAO (2018). *Standard on Automated Valuation Models (AVMs)*. – Режим доступу: <https://www.iaao.org/>.
6. *Методика оцінки вартості майна під час приватизації*, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 15 серпня 1996 р. № 961.
7. RICS (2022). *Automated Valuation Models (AVMS): Implications for The Profession and Their Clients*. 1<sup>st</sup> Edition. – Режим доступу: [https://www.rics.org/contentassets/92d0c97dd3bd4833b8a7d82bcbe5001d/automated-valuation-models-insight\\_april-2022.pdf](https://www.rics.org/contentassets/92d0c97dd3bd4833b8a7d82bcbe5001d/automated-valuation-models-insight_april-2022.pdf).
8. *Міжнародні Стандарти Оцінки*, чинні з 31 січня 2022. / Пер. з англ. УТО. – К.: «Аванпост-Прим», 2022. – 164 с.
9. Renigier-Biłozor, M., Walacik, M. (2022). Valuers and AVMS – from adversaries to Dream Team. *European Valuer*. No. 26 (June, 2022), p. 20-26.
10. *Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»*, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 р. № 1440.

## ВИМОГИ ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОГО МАЙНА В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Надання Україні статусу кандидата на членство в Європейському Союзі вимагає подальшої гармонізації вітчизняного законодавства з правовими нормами і стандартами Європейського Союзу, що безпосередньо стосується і професійної оціночної діяльності в Україні.

Розгляду вимог до оціночної практики і, передусім, у сфері оцінки нерухомого майна, була присвячена *спільна конференція Українського товариства оцінювачів, Асоціації спеціалістів банківської оцінки України та Європейської групи асоціацій оцінювачів (TEGOVA)*, що відбулася 5 жовтня цього року в Києві у Великому конференц-залі НАН України.

У роботі конференції прийняли участь оцінювачі з десяти країн, оціночні організації яких є членами TEGOVA, а також урядовці з Фонду державного майна України і Міністерства розвитку громад та територій України, представники Українського підрозділу Міжнародної федерації фахівців з нерухомості FIAABCI-Ukraine та Спільки фахівців з нерухомого майна України.

Головним доповідачем був *голова Ради директорів TEGOVA Кшиштоф Гжесік*, який приїхав до Києва підтримати український народ і нашу оціночну спільноту. Саме за ініціативою пана Гжесіка рішенням весняної Генеральної асамблеї TEGOVA в Лісабоні було прийнято рішення про надання Фонду державного майна України допомоги в розробці методології оцінки збитків від збройної агресії. Проте предметом його доповіді на конференції стали інші, не менш нагальні, питання щодо нового статусу України як кандидата на членство в ЄС і наслідків цього для галузі оцінки нерухомості.

Головною метою виступу пана Гжесіка було досягти розуміння з боку влади та громадськості України, що вступ до Європейського Союзу залежатиме передусім від самої України, її бажання та здатності адаптувати свої закони та адміністративні процедури до багатьох аспектів політичної, адміністративної, економічної та соціальної діяльності, які базуються на основних принципах Європейського Союзу – його чотирьох свобод: вільне пересування людей, товарів, послуг і капіталу.

Європейський Союз не є федеративною державою, це – політичний союз, повноваження якого обмежені договірним принципом передачі та субсидіарності, тобто Європейський Союз вдається до будь-яких заходів лише в тому разі, якщо вони ефективніше за відповідні заходи на національному, регіональному або місцевому рівнях і лише в сферах політики, наданих йому договорами з урядами усіх держав-членів.

Незважаючи на те, що для створення нової сфери політики ЄС потрібно одноставне голосування 27 урядів, з часом вони розширилися.

Після того як уряди та Європейський парламент проголосували за закон ЄС, такий закон має пріоритет над національним законодавством.

Зокрема, Україні треба буде прийняти приблизно 130 000 сторінок правових документів, згрупованих за 35 розділами – правилами, яких дотримуються всі країни-члени ЄС.

Кожен розділ представляє собою певну сферу діяльності, і ступінь складності кожного розділу залежить від масштабу та глибини проникнення європейської інтеграції в цю сферу діяльності. Наприклад, розділи «Державні закупівлі» (згідно з яким кожна європейська компанія зможе позмагатися за отримання контрактів в Україні та навпаки), «Антимонопольна політика» (величезні повноваження ЄС, які дозволяють йому руйнувати національні, європейські та навіть міжнародні картелі) чи «Фінансові послуги» (які регулюють всю фінансову систему та ринки) буде важко реалізувати, тоді як ухвалення законів у розділах «Наука та дослідження» або «Освіта та культура» буде легким, оскільки

ЄС має незначні повноваження в цих галузях. Неважко передбачити, що для України – як і для багатьох країн Східної Європи – такі розділи, як «Судова система та основні права», «Правосуддя, свобода та безпека» або «Фінансовий контроль», стануть предметом надзвичайно ретельної перевірки з боку Європейської Комісії без жодних компромісів.

Разом з тим багато аспектів регулювання економічної та соціальної діяльності не входять до компетенції ЄС, тому що їх краще вирішувати на національному або регіональному рівні. Це стосується і регуляторної діяльності у сфері нерухомості. Наприклад, житлова політика не є компетенцією ЄС, а політика планування та зонування лише в дуже обмеженій мірі.

І хоча окремого розділу «Нерухомість» як такого в законодавстві ЄС немає, але водночас нерухомість присутня в інших розділах. Ця галузь тісно пов'язана з вільним рухом капіталу, а отже з абсолютним правом усіх громадян ЄС безперешкодно купувати і продавати землю та будівлі в будь-якій країні Союзу.

Законодавство ЄС також регулює всі аспекти банківського нагляду та достатності капіталу, включаючи банківську заставу нерухомого майна та її оцінку.

Директива про іпотечний кредит, закон ЄС, який регулює процес іпотечного кредитування, особливо захист позичальників, визначає, що:

*«Держави-члени повинні забезпечити, щоб на їхній території були розроблені надійні стандарти оцінки житлової нерухомості для цілей іпотечного кредитування. Держави-члени вимагають від кредиторів забезпечення використання цих стандартів, коли вони проводять оцінку майна, або вжиття розумних заходів для забезпечення застосування цих стандартів, якщо оцінка проводиться третьою стороною. Якщо національні органи відповідають за регулювання діяльності незалежних оцінювачів, які проводять оцінку майна, вони повинні забезпечити дотримання ними чинних національних правил».*

*Стаття 19(1)*

І далі:

*«Держави-члени повинні забезпечити, щоб внутрішні та зовнішні оцінювачі, які проводять оцінку майна, були професійно компетентними та достатньо незалежними від процесу андеррайтингу кредиту, щоб вони могли забезпечити неупереджену та об'єктивну оцінку, яка повинна бути задокументована на довговічному носії та про яку має бути записано зберігається кредитором».*

*Стаття 19(2)*

Зазначена Директива не тільки вимагає «надійних національних стандартів оцінки», вона встановлює, на яких стандартах вони повинні бути створені:

*«Щоб вважатися надійними, стандарти оцінки повинні брати до уваги міжнародно визнані стандарти оцінки, зокрема ті, що розроблені Радою з Міжнародних стандартів оцінки, Європейською групою асоціацій оцінювачів або Королівським інститутом дипломованих сюрвеєрів...»*

*Декларація 26*

Водночас пан Гжесік зауважив, що останні ухвалені закони стосувалися заміни ринкової вартості та вартості іпотечного кредитування на «обачливі консервативні критерії оцінки», без пояснення того, що це означає, отже гарним викликом для TEGOVA стає розробка відповідної методології.

Галузь банківського нагляду в ЄС регулюється не тільки законом. Європейський центральний банк контролює та перевіряє кожен аспект цієї системи, включаючи оцінку забезпечення застави. Посібник Європейського центрального банку з перевірки якості активів (AQR) містить дуже детальні правила для банків, як саме вони повинні оцінювати

заставне майно:

*«Нерухомість має оцінюватися відповідно до Європейських стандартів оцінки (EVS), також відомих як «Синя книга», та інших міжнародних стандартів, таких як оціночні стандарти Королівського інституту сертифікованих сюрвеєрів (RICS), при цьому EVS мають пріоритет у разі будь-якого конфлікту (щоб уникнути непорозумінь, слід вважати, що це стосується всього документа)».*

#### 5. Оцінка застави та нерухомості

На думку пана Гжесіка, це дуже гарний приклад, який показує, наскільки важливе значення європейські органи влади надають європейським стандартам оцінки, які від початку і до кінця розроблені відповідно до законодавства ЄС і містять детальні вказівки для оцінювачів щодо застосування законодавства та нормативних актів ЄС у різних сферах економіки нерухомості.

І, нарешті, кліматичне законодавство ЄС повністю трансформує європейський житловий фонд, наполягаючи на його декарбонізації, а TEGOVA намагається пояснити, як це оцінити. Зокрема серед питань, які вирішення яких передбачатимуть участь оцінювачів нерухомості, слід назвати:

- сприяння енергоефективності та відновлюваній енергетиці;
- охорону навколишнього середовища;
- доступ до будівель для інвалідів;
- дискримінацію з боку орендодавців;
- безпека на робочому місці;
- екологічність будівельних виробів;
- несправедливі умови контракту
- регулювання сфери роздрібної торгівлі, включаючи розвиток торгових центрів

Таким чином, законодавство ЄС містить спеціальні положення щодо оцінки майна. Протягом більш ніж трьох десятиліть дві конкретні сфери політики ЄС надзвичайно розвивалися у спосіб, який впливає на майно та оцінку майна, а саме: програма внутрішнього ринку та екологічна політика.

Крім того, ЄС прийняв низку інструментів щодо енергетики, охорони здоров'я, безпеки та спільної сільськогосподарської політики, які також можуть мати прямий чи опосередкований вплив на нерухоме майно.

Усе це законодавство ЄС про майно та оцінку пронизує Європейські стандарти оцінки, які містять окремий розділ «Законодавство Європейського Союзу та оцінка майна», де наведене дидактичне пояснення впливу ЄС на майно та оцінку.

Підсумовуючи свою доповідь, пан Гжесік зазначив, що адаптувати українські політичні звичаї та адміністративні процеси до стандартів ЄС буде непросто, але статус кандидата в ЄС має величезне трансформаційне та історичне значення для суспільства, так і для оцінювачів України в частині оцінки нерухомості в нових умовах.