

УДК 330.322.5:657.922

Давиденко Д. О.

Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В ЗАКОРДОННІ ОБ'ЄКТИ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

Досліджено теоретичні питання процесу оцінювання ефективності інвестицій в закордонні об'єкти житлової нерухомості. Проведено розрахунки чотирьох альтернативних варіантів вкладення грошових коштів в об'єкти Туреччини. Визначено найвигідніший спосіб укладення договору для інвестора.

Ключові слова: закордонні інвестиції, договір куплі-продажу, інвестиційний договір, альтернативні інвестиції, інвестор, житлова нерухомість.

Постановка проблеми. Одним з альтернативних варіантів інвестування на ринку фінансових послуг є закордонний ринок нерухомості. На сьогодні сучасний ринок житлової нерухомості є одним з найперспективніших напрямів фінансування, що підтверджується неймовірною кількістю зацікавлених на ринку та не менш якісними пропозиціями з нерухомості у країнах, таких як Турція, Іспанія, Греція, Германія та інші, які надають вітчизняні агентства.

Такий ринок, на відміну від інших, має виражену матеріальну форму і високий рівень захисту від інфляції, можливість багатоцільового використання об'єктів. Однак інвестування в нерухомість все ж має і недоліки. Серед них можна виокремити низьку ліквідність і високі витрати, необхідні для проведення інвестиційної діяльності. Щоб уникнути небажаних витрат та оптимізувати процес вибору об'єкту для фінансування, необхідно контролювати найбільш відповідальний етап у системі управління реальними інвестиціями, а саме вірно здійснювати оцінку ефективності інвестиційного проекту. Саме від її об'єктивності залежить кінцевий результат для інвестора.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання оцінки ефективності інвестицій в закордонні об'єкти житлової нерухомості є предметом досліджень багатьох вчених. Окремі аспекти процесу ефективного фінансування розглянули у своїх працях такі науковці: Л.Л. Лазебник [1], О.М. Ковалюк [2], В.Ю. Прокопенко [3] та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Однак залишається невизначеним метод оцінки ефективності інвестування в закордонну нерухомість, який дозволить інвес-

тору збільшити вірогідність прийняття фінансово вигідного рішення.

Мета статті. Метою дослідження є оцінка ефективності інвестицій в закордонні об'єкти житлової нерухомості на прикладі однієї з європейських країн – Турції.

Виклад основного матеріалу. Можливими об'єктами інвестування є три об'єкти нерухомості первинного та один вторинного ринку Туреччини. Вихідні дані представлені в таблиці 1.1.

Розглядаються три можливі варіанти вкладення коштів, а саме: договір купівлі-продажу, інвестиційний контракт, іпотечне фінансування.

Розраховані витрати з оформлення договору та їх загальна сума за кожен з оцінюваних об'єктів показано в таблиці 1.2.

Як бачимо з таблиці 1.2, частка максимально можливих витрат, пов'язаних з оформленням договору купівлі-продажу, змінюється приблизно від 7 до 14%, залежно від вартості об'єкта.

Також необхідно врахувати ступінь ризику інвестицій, виражений у грошовій формі [4]. Для цього поточні витрати на об'єкті, що охоплюють ціну і витрати з оформлення договору, необхідно скоригувати на індекс інфляції. Сума поточних витрат і грошового вираження ризику дозволять дізнатися обсяг кінцевих максимально можливих витрат на кожен з аналізованих об'єктів. За даними на жовтень 2014 р., річний індекс інфляції в Туреччині складає 8,96% [5].

Розрахунок загальних витрат на купівлю об'єктів за договором купівлі-продажу показано в таблиці 1.3.

Як бачимо з таблиці 1.3, ризик у грошовій формі і витрати на оформлення договору призво-

Таблиця 1.1

Об'єкти нерухомості Туреччини

Тип	Площа	Загальні відомості	Вартість
Об'єкт перший (вторинний ринок)			
Квартира 1 + 1 (1 кімната, окрема кухня, передпокій, санвузол)	60 м ²	Новий комплекс, сауна, фітнес, басейн. 3-й поверх, вікнами на захід, з видом на гори. Центр Махмутлара, поруч центральний ринок, маркети, ресторани, банки. До моря 400 м.	49 тис. €
Об'єкт другий (первинний ринок)			
Апартаменти 2 + 1 (дві спальні, дві ванні кімнати, великий балкон)	89 м ²	Комплекс знаходиться в районі Махмутлар, квартири видові на гори і на море всього за 350 м. від пляжу. Комплекс з повною інфраструктурою. На території розташовані басейн, сауна, парковка і також критий паркінг, фітнес-центр. Крім цього, є керівний комплексом і цілодобова охорона.	74,9 тис. €
Об'єкт третій (первинний ринок)			
Апартаменти 1 + 1	65 м ²	Комплекс Novita 2 Residence розташований всього за 550 м. від пляжу, за 10 км від центру міста Аланія на кордоні районів Махмутлар і Каргиджак і за 30 хвилини від аеропорту GAZIPASA.	48 тис. €
Об'єкт четвертий (первинний ринок)			
Пентхаус 4 + 1*	245 м ²	-	196 тис. €

* З цього комплексу є можливість придбати апартаменти за такою схемою: початковий внесок – всього 30%, 20% – в безпроцентну розстрочку на 20 місяців, а решта 50% вартості квартири – у безвідсотковий кредит на 4 роки.

дять до того, що кінцеві витрати значно більші від початкової ціни.

Інвестиційний контракт – це контракт, що укладається суб'єктом при здійсненні ним інвестиційної діяльності [6]. Інвестиційний контракт так само передбачає додаткові витрати. Як правило, вони дорівнюють 9% від вартості об'єкта, при цьому покупець оплачує лише половину від суми витрат.

Також необхідно враховувати ступінь ризику інвестицій, виражений у грошовій формі [7]. Розрахунок загальних витрат на купівлю об'єктів за інвестиційним контрактом показано у таблиці 1.4.

Як бачимо з таблиці 1.4, основними витратами, які збільшують кінцеві, є саме ризик у грошовому вираженні.

Іпотечне фінансування полягає в тому, що: будь-хто, охочий придбати нерухомість, звертається в банк за фінансуванням з усіма необхідними документами [8]. Співробітники банку проводять аналіз платоспроможності клієнта, аналіз ринкової вартості об'єкта нерухомості і після цього укладають договір. Клієнт оплачує перший внесок банку. У день видачі фінансування банк направляє суму початкового внеску на погашення частини фінансування. Націнка розраховується на залишок фінансування [9]. У нашому випадку початковий внесок дорівнює 2 000 євро. При

цьому можлива розстрочка на рік під 8% річних на вторинному ринку, або 0% – на первинному.

Тут також необхідно враховувати ступінь ризику інвестицій, виражений у грошовій формі.

Розрахунок загальних витрат на купівлю об'єктів з використанням іпотечного фінансування показано в таблиці 1.5.

Як бачимо з таблиці 1.5, знову ризик у грошовому виразі більше впливає на кінцеві витрати, ніж витрати з іпотечного фінансування.

Дивлячись на розрахунки, можна зробити висновок, що найбільш вигідним варіантом для першого об'єкта є інвестиційний договір, а для другого, третього і четвертого – іпотечне фінансування. Для підтвердження результатів продовжимо розрахунки.

Під об'ємом інвестицій розуміється наявна кількість вільних коштів у інвестора. Як приклад візьмемо три різні числа на позначення можливих кількостей грошових коштів, які інвестор може дозволити собі інвестувати у певний момент часу. Тобто показник ефективності для найбільш вигідних варіантів інвестування слід розраховувати з врахуванням трьох випадків.

Випадок перший, коли інвестор має небагато вільних коштів. Вважатимемо, що $CF_t = 50\,000$ €. Розрахунок ефективності інвестицій показано у таблиці 1.6.

Таблиця 1.2

Витрати на оформлення договору купівлі-продажу

Вид витрат	Перший об'єкт	Другий об'єкт	Третій об'єкт	Четвертий об'єкт
Комісія агентства, €	1 225	0	0	0
ТАПУ, €	1 911	2 921,1	1 872	7 644
Кадастрові збори, €	300	300	300	300
Перевод грошей, €	588	898,8	576	2 352
Нотаріальне оформлення, €	490	749	480	1 960
Послуги юриста, €	200	200	200	200
Реєстрація компанії, €	2 000	2 000	2 000	2 000
Податок, €	98	149,8	96	392
Підключення ком. послуг, €	0	210	210	210
Всього витрат, €	6 812	7 428,7	5 734	15 058
Частка витрат від ціни об'єкта, %	13,90	9,92	11,95	7,68

Таблиця 1.3

Загальні витрати на купівлю об'єктів за договором купівлі-продажу

Об'єкт	Ціна, €	Витрати на оформлення договору, €	Поточні витрати, €	Ризик у грошовому вираженні, €	Кінцеві витрати, €
1.	49 000	6 812	55 812	5 000,7552	60 812,76
2.	74 900	7 428,7	82 328,7	7 376,65152	89 705,35
3.	48 000	5 734	53 734	4 814,5664	58 548,57
4.	196 000	15 058	211 058	18 910,7968	229 968,8

Таблиця 1.4

Загальні витрати на купівлю об'єктів за інвестиційним договором

Об'єкт	Ціна, €	Витрати покупця за контрактом, €	Поточні витрати, €	Ризик у грошовому вираженні, €	Кінцеві витрати, €
1.	49 000	2 205	51 205	4 587,968	55 792,97
2.	74 900	3 370,5	78 270,5	7 013,0368	85 283,54
3.	48 000	2 160	50 160	4 494,336	54 654,34
4.	196 000	8 820	204 820	18 351,872	223 171,9

Таблиця 1.5

Загальні витрати на купівлю об'єктів з урахуванням іпотечного фінансування

Об'єкт	Ціна, €	Витрати з іпотечного фінансування, €	Поточні витрати, €	Ризик у грошовому вираженні, €	Кінцеві витрати, €
1.	49 000	3 760	52 760	4 727,296	57 487,3
2.	74 900	0	74 900	6 711,04	81 611,04
3.	48 000	0	48 000	4 300,8	52 300,8
4.	196 000	0	196 000	17 561,6	213 561,6

Таблиця 1.6
Розрахунок ефективності інвестицій
для першого випадку

Об'єкт	Кінцева вартість, €	Об'єм грошових коштів, €	Ефективність, %
1.	55 792,97	50 000	89,63
2.	81 611,04	50 000	61,27
3.	52 300,8	50 000	95,60
4.	213 561,6	50 000	23,41

Випадок другий, коли інвестор має вільні кошти, які повністю покривають вартість більшості можливих об'єктів інвестування. Вважатимемо, що $CF_t = 150\,000$ €. Розрахунок ефективності інвестицій показано у таблиці 1.7.

Таблиця 1.7
Розрахунок ефективності інвестицій
для другого випадку

Об'єкт	Кінцева вартість, €	Об'єм грошових коштів, €	Ефективність, %
1.	55 792,97	150 000	268,85
2.	81 611,04	150 000	183,80
3.	52 300,8	150 000	286,80
4.	213 561,6	150 000	70,24

Випадок третій, коли інвестор має вільні кошти, які повністю покривають вартість будь-якого з можливих об'єктів інвестування. Вважатимемо, що $CF_t = 250\,000$ €. Розрахунок ефективності інвестицій показано у таблиці 1.8.

Таблиця 1.8
Розрахунок ефективності інвестицій
для третього випадку

Об'єкт	Кінцева вартість, €	Об'єм грошових коштів, €	Ефективність, %
1.	55 792,97	250 000	448,09
2.	81 611,04	250 000	306,33
3.	52 300,8	250 000	478,00
4.	213 561,6	250 000	117,06

Для оцінки об'єктів важливі також і їх фізичні показники [10]. Передусім слід звернути увагу на показники, такі як площа квартири, місце розташування, наявність розвинутої інфраструктури поряд з об'єктом, наявність додаткових зручностей. Найбільш раціональним варіантом буде складання матриці ранжування цих показників за кожним з об'єктів.

Список літератури:

1. Лазебник Л.Л. Фінансові та інтегральні механізми модернізації національної економіки : моногр. / Л.Л. Лазебник. – К. : ННЦ «ІАЕ», 2009. – 480 с.
2. Ковалюк О.М. Фінансовий механізм організації економіки України (проблеми теорії і практики) : моногр. / О.М. Ковалюк. – Л. : Видавничий центр ЛНУ імені Івана Франка, 2014. – 396 с.
3. Прокопенко В.Ю. Фінансово-кредитні інструменти наринку нерухомості: теорія та практика : моногр. / В.Ю. Прокопенко. – Х. : ВПП «Контракт», 2012. – 416 с.
4. Базилевич В.Д. Іпотечний ринок / В. Д. Базилевич, Н. П. Погорельцева. – К. : Знання, 2008. – 717 с.
5. Індекс інфляції в Туреччині [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.muhassebedersleri.com/enflasyon-tufe-ufe/2014-enflasyon-tufe-ufe.html>.
6. Глосарій термінів Європейського Союзу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://europa.dovidka.com.ua/d.html>.
7. Горбунова Л.М. Договір купівлі-продажу / Л.М. Горбунова, С.В. Богачов, І.Ф. Іванчук, Ю.В. Трало ; М-во юстиції України. – К. : ТОВ «Поліграф-Експрес», 2006. – 61 с.
8. Коркуна І.І. Фонд фінансування будівництва виду «А» : методичний посібник / І.І. Коркуна. – Л. : ТРАНСБАНК, 2007. – 128 с.
9. Показатели инвестиционной привлекательности проекта [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://edu/dvgups.ru/METDOS/ITS/EKON_S/EKON_NEDV/METHOD/UP/iframe/3.htm.
10. Правові особливості договорів інвестиційного характеру [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=2445>.

Для оцінки площі встановлюємо норматив – не менше ніж 60 м^2 на кімнату (площа з урахуванням кухні, вітальні, санвузла).

Щоб отримати позитивну оцінку місця розташування, квартира повинна мати хороший вид з вікна або знаходитися поряд з центром.

Для отримання позитивної оцінки щодо наявності розвинутої інфраструктури об'єкт повинен знаходитися поряд з транспортними розв'язками, мати поблизу маркети, ресторани, банки.

Під додатковими зручностями розуміється наявність басейну, сауни, парковки, цілодобової охорони і т.д.

Об'єкту, що має найкращий результат за визначеним критерієм, виставляється оцінка «1», об'єкт, що демонструє гірший результат, порівняно з іншими об'єктами, отримує оцінку «4».

Використовуючи ці показники, можемо скласти матрицю оцінки об'єктів інвестування. Вона представлена в таблиці 1.9.

Таблиця 1.9
Матриця оцінки об'єктів

Показник	Перший об'єкт	Другий об'єкт	Третій об'єкт	Четвертий об'єкт
Площа	3	4	1	2
Розташування	1	2	3	4
Інфраструктура	1	2	3	4
Зручності	2	1	3	4

Отже, можна зробити висновок, що найбільш вигідним з погляду ефективності є третій об'єкт, але з урахуванням оцінки додаткових чинників, він суттєво програє першому об'єкту. Отже, найбільш раціональним було б інвестувати кошти саме в перший об'єкт.

Висновки та пропозиції. Безумовно, процес інвестування в житлові об'єкти нерухомості є актуальним питанням дослідження для сучасних економістів. Різноманітність варіантів фінансування сприяє виникненню альтернатив, які представлені широким спектром методів та схем вигідного вкладення грошових коштів інвестором. У цій статті досліджено альтернативи фінансування в зарубіжну нерухомість Туреччини та визначено, що серед трьох представлених об'єктів інвестору раціонально фінансувати в перший (квартира 1+1) шляхом підписання інвестиційного договору. Вибір такої альтернативи підтверджений власними розрахунками та має рекомендаційний характер, тому остаточне рішення приймає інвестор.

Давиденко Д. А.

Харьковский национальный экономический университет имени Семена Кузнецца

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗАРУБЕЖНЫЕ ОБЪЕКТЫ ЖИЛИЩНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Резюме

Исследованы теоретические вопросы процесса оценивания эффективности инвестиций в зарубежные объекты жилищной недвижимости. Проведены расчеты четырех альтернативных вариантов вложения денежных средств в объекты Турции. Определен самый выгодный способ заключения договора для инвестора.

Ключевые слова: зарубежные инвестиции, договор купли-продажи, инвестиционный договор, альтернативные инвестиции, инвестор, жилищная недвижимость.

Davidenko D. O.

Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics

EVALUATION OF EFFICIENCY OF INVESTMENT PROJECTS IN FOREIGN RESIDENTIAL PROPERTY

Summary

The theoretical aspects of the evaluation process of efficiency of investments in foreign objects of residential properties. The calculations of the four alternatives investment funds in Turkey objects. It determines the most profitable way to enter into an agreement for the investor.

Keywords: foreign investment, contract of sale, investment agreement, alternative investments, investor, housing estate.

УДК 336.11:658

Давиденко Н. М.

Національний університет біоресурсів і природокористування України

ФІНАНСОВЕ ПЛАНУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розглянуто, яким чином забезпечується стійкість підприємства і яку роль в цьому відіграє фінансове планування. Розглянуто проблему вивчення теоретичних аспектів забезпечення фінансової стійкості підприємства. Стійкість підприємства є відображенням успішного планування і досягається ефективним та ритмічним налагодженням роботи підприємства завдяки вмілому управлінню виробничими фондами і джерелами їх формування, за рахунок фінансового планування. Описано головні завдання фінансового планування підприємства. Запропоновано послідовність планування фінансової стійкості суб'єктів господарювання.

Ключові слова: планування, фінансова стійкість, управління, фінансова стратегія, грошовий потік.

Постановка проблеми. В сучасних умовах порушення пропорцій відтворення вартості підприємств реального сектору економіки однією з ключових проблем стає забезпечення їх фінансової стійкості. Перед вітчизняними підприємствами постає незначеність, яка має макроекономічну природу і призводить до неточності у визначенні параметрів динаміки їх стійкого розвитку. У зв'язку з цим підприємства повинні адаптуватися до змін зовнішнього середовища, розпізнавати кризові ситуації та запобігати впливу їх небажаних наслідків на фінансову стійкість. Фінансове планування діяльності підприємств є інструментом управління фінансами, що дозволяє визначати потенційні можливості розвитку та зводити до мінімуму вплив невизначеності та ризику. Досягнення позитивних результатів діяльності підприємств в умовах невизначеності можливе на підставі комплексних планових рішень за критеріями фінансової стійкості.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Процес фінансового планування діяльності підприємств, за рахунок якого забезпечується стійкість підприємства, передбачає прийняття великої кількості різноманітних рішень, пов'язаних

із встановленням орієнтирів діяльності організації, дослідженням макро- і мікропоказників, моделюванням сценаріїв розвитку подій, формуванням планів та проектів тощо. Питання організації фінансового планування висвітлюються в роботах вітчизняних і зарубіжних вчених, серед яких М.Д. Білик [1], О.С. Білоусова, І.А. Бланк, Р. Брейлі, О.Є. Гудзь, Є.Є. Іонін [2], Б. Колас, О.О. Кравченко, В.Й. Плиса [3], В.В. Степура [4], О.О. Терещенко, Д. Хан та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Зазначаючи про вагомий внесок науковців у цій сфері, слід зауважити, що окремі аспекти фінансового планування діяльності аграрних підприємств потребують подальшого дослідження. Зокрема це стосується розкриття місця, ролі та функцій фінансового планування в забезпеченні фінансової стійкості аграрних підприємств, методичного забезпечення формування системи інтегрованого фінансового планування.

Мета статті. Головною метою дослідження є вивчення і аналіз методів управління фінансовою стійкістю підприємства з метою розробки послідовності планування фінансової стійкості.