

контекст / С.І. Соколенко // Наукове видання . - К: Логос , 2002. - 648 с.

6. Соколенко С.І. Кластери в глобальній економіці / С.І. Соколенко // Наукове видання . - К: Логос , 2004. - 848 с.

7. Соколенко С.І. Фінансування розвитку нових виробничих систем / С.І. Соколенко, О.М. Алімов, А.І. Даниленко та ін. // Монографія . - К: Об'єднаний інститут економіки НАН України, 2005. – 540 с.

8. Соколенко С.І. Стратегія конкурентоспроможності економіки України на основі інтеграційних систем – кластерів / С.І. Соколенко // м. Севастополь, Видавництво ТОВ «Рібест» , 2006. – 37с.

9. Україна у цифрах: 2012 рік / [за редакцією О.Г. Осаулєнка] – Київ: Державна служба статистики України, 2013. – 249 с.

10. Українські кластери [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ucluster.org/blog/2012/06/struktura-klasternikh-sistem-po-regionakh-ukraini/>.

11. Аналітика: Организация и функционирование кластеров в Украине [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://biznes.od.ua/index.php?option=comcontent&task=view&id=494&Itemid=33>.

Гривко С.Д. Кластеры как фактор инновационного развития.

В статье проанализирован мировой опыт и ситуацию в Украине в области сетевых структур. Приведена терминология относительно деятельности кластера, освещено инновационность внедрения кластерной теории на промышленных и других предприятиях, выявлена необходимость усиления кластерного подхода по инновационному развитию для повышения конкурентоспособности товаров и услуг.

Ключевые слова: инновации, кластеризация, сетевые структуры, связи, развитие, конкурентоспособность, продукция.

Hryvko S.D. Clusters as a factor of innovation.

This article analyzes the international experience and the situation in Ukraine in the field of chain structures. Shows the terminology of cluster activity, represented innovative implementing of cluster theory in industrial and other enterprises, revealed the need for strengthening the cluster approach to innovation development to enhance the competitiveness of goods and services.

Keywords: innovation, clustering, chain structure, communication, development, competitiveness, products.

Дата надходження до редакції: 03.09.2014 р.

Рецензент: д.е.н., професор Гонта О.І.

УДК 631

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ТА ОЦІНКА ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНИЙ АСПЕКТ

О. В. Ковтун, інженер, Одеська державна академія будівництва та архітектури

В статті розкрито сутність категорії «інвестиційна привабливість об'єктів нерухомості» та методичних основ оцінки нерухомого майна.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, оцінка об'єктів нерухомості.

Постановка проблеми. Розвиток економічних відносин визначає нові підходи до інвестування у майно, у т.ч. нерухоме. Необхідно зазначити, що у вітчизняній практиці накопилася значна кількість різних методів оцінки нерухомого майна, які визначають способи інвестування. Зміни умов інвестування в об'єкти нерухомості відбуваються під впливом нормативно-правового поля. Останнє визначає методичні основи проведення оцінки майна фізичних та юридичних осіб, у т.ч. органів державної влади.

Мета статті. Метою даної публікації є розкриття сутності категорії «інвестиційна привабливість об'єктів нерухомості» та методичних основ оцінки нерухомого майна.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання інвестиційної привабливості досліджується багатьма вченими, зокрема В. Захожай, Г. Козаченко, М. Кіт та ін.; питаннями інвестиційної привабливості об'єктів нерухомості займа-

ються С. Баєв, Л. Петкова, В. Проскурін та ін. Однак в ринкових умовах господарювання дане питання потребує додаткового дослідження.

Виклад основного матеріалу. Розглядаючи дане питання відмітимо, що в економічній теорії відсутній єдиний підхід до трактування понять «нерухомість» і «майно». Для цілей статті розкриємо їх сутність. Так, згідно Сучасного українсько-російського словника за редакцією О. Захарченка і Н. Кіт: «нерухому майно – земельні ділянки, відособлені водні об'єкти і все, що міцно пов'язане із землею, тобто об'єкти, переміщення яких без неспіввимірного збитку їх призначенню неможливе, у тому числі, ліси, багаторічні насадження, будівлі, споруди, а також ті, що підлягають державній реєстрації, повітряні і морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти. Законом до нерухомих речей бути віднесено і інше майно» [10, с. 137]. Відповідно до Закону України № 2658-III [9] «майном вважають»

ся об'єкти в матеріальній формі, будівлі та споруди (включаючи їх невід'ємні частини), машини, обладнання, транспортні засоби тощо; паї, цінні папери; нематеріальні активи, в тому числі об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси всіх форм власності. Таким чином, для цілей дослідження нам потрібно розмежувати наведені поняття, оскільки друге за своїм змістом є більш широким, і включає окрім майна нерухомого (земельні ділянки, будівлі та споруди тощо) рухоме (машини, обладнання, транспортні засоби тощо). Тому, в межах роботи з поняття категорії «майно» виокремлюватимемо ту частину майна, яка належить до об'єктів нерухомості.

Ринок нерухомого майна не може розвиватися ізольовано без відповідних інвестицій (грошового забезпечення), що пов'язано з його інвестиційною привабливістю.

В поняття «інвестиційної привабливості» науковці вкладають різний зміст. Так, Г. Козаченко під «інвестиційною привабливістю» розуміє сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, сприяючих або перешкоджаючих процесу інвестування [5]. Інвестиційна привабливість, за визначенням В. Захожай і М. Кіт, узагальнююча характеристика переваг і недоліків окремих напрямів і об'єктів з позиції конкретного інвестора [3]. Також інвестиційну привабливість можна трактувати як сукупність політичних, соціальних, інституційних, екологічних, макро- і мікроекономічних умов функціонування національної економіки, що забезпечують стабільність інвестиційної діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів [11].

Об'єктами інвестиційної діяльності, згідно з Законом України № 1560-ХІІ, можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права [8].

Якщо об'єктом інвестування виступає цілісний майновий комплекс, підприємство, фірма, то з позицій інвесторів нерухоме майно повинне забезпечувати віддачу на вкладений капітал у вигляді прибутків, орендної плати, лізингових платежів тощо.

Суб'єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави.

Підсумовуючи вище наведене можна охарактеризувати категорію «інвестиційна привабливість об'єктів нерухомості» як сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, які знижують або підвищують вартість об'єктів нерухомості з позиції конкретного інвестора. Такими умовами можуть бути економічна криза в країні, стан фінансово-кредитної сфери, воєнні дії, економічна бло-

када, інвестиційна активність населення тощо.

Важливою частиною оцінки нерухомості є аналіз і дослідження всіх факторів, які впливають на вартість оцінюваного об'єкту. Слід відмітити, що оцінка нерухомості – це не тільки оцінка фізичних характеристик даного об'єкту, а й оцінка відповідних прав власності на даний об'єкт. В одному випадку оцінка нерухомості може зводитися до представлення вартості всього оцінюваного об'єкту, а в іншому – до його окремої частини, залежно від юридичних норм і правил. При цьому слід зауважити, що володіння нерухомістю можливе як індивідуальне, так і спільне (корпорації, фірми і т.п.). В цьому випадку оцінка нерухомості неможлива без вивчення юридичних документів на право управління чи власності частиною спільного майна.

Важливим моментом при оцінці є розрахунок вартості нерухомості на певну дату. Відомо, що в ринковій економіці вартість нерухомості може мінятися день від дня. Наступним важливим чинником оцінки нерухомості є призначення і мета самої оцінки. В одному випадку, оцінка нерухомості – це, насамперед, оцінка відповідних прав на даний об'єкт нерухомості, а в іншому – оцінка пов'язана з проблемами ринку, тобто купівлею-продажем або кредитуванням. Однак, у всіх випадках оцінки нерухомості необхідно чітко визначити мету оцінювання.

С. Баєв [1] у своїх дослідженнях запропонував систему критеріїв інвестиційної привабливості нерухомості. Серед них критерії макро- та мікрорівня.

До критеріїв макрорівня належать: справедливе оподаткування ринку нерухомості, яке не експропріює прибуток і не ставить у більш сприятливий стан якого-небудь з учасників ринку; ефективний захист інституту приватної власності і приведення нормативно-правової системи реєстрації угод у відповідність до вимог соціально-економічної системи; реально втілена в життя система вільного ринку та торгівлі нерухомістю; введення рівноправності всіх категорій інвесторів; оптимізація роботи державних органів, зниження їх бюрократичної ролі та підвищення відповідальності перед народом; раціональна політика зонування.

Аналіз даних по реалізованих і невдалих проектах та статистичної обробки думок агентів – ріелтерів, будівельників, оцінювачів та інших професійних учасників ринку нерухомості дозволили сформулювати три групи мікрокритеріїв, які по їх відношенню до об'єкта нерухомості можна сформулювати як: об'єктивні, суб'єктивні, похідні.

Об'єктивні критерії визначаються властивостями і невіддільними правами даної нерухомості, не залежать від впливу або схильностей можливих учасників угоди.

Суб'єктивні критерії привабливості нерухомості залежать суто від «відповідального» ото-

чення, а саме – девелоперської команди, яка повинна надати нерухомості, як проекту і як активу, товарний вигляд.

Наявність похідних критеріїв надає добре підготовленій угоді не тільки товарну, а й високоліквідну форму. Саме похідні критерії у великій мірі визначають чи зможе власник зайняти вигідну, «активну» позицію для переговорів з інвесторами та провести угоду з позиції продавця.

Ми підтримуємо думку С. Баєва до класифікації критеріїв оцінки об'єктів нерухомості, що дозволить вірно визначити оцінку нерухомого майна.

На інвестиційну привабливість об'єктів нерухомості впливають такі основні параметри [4]:

1. Місце розташування об'єкта. Природно, якщо розглядати місце розташування статично, то воно впливає на ціну об'єкта, але не на можливість його подорожчання з часом. Але з точки зору інвестування місце розташування необхідно розглядати в динаміці.

2. Можливість зміни статусу об'єкту на більш комерційно привабливий.

3. Ремонтпридатність об'єкта. Можливість дешево відремонтувати об'єкт нерухомості і привести його в стан, в якому його можна буде продати значно дорожче, ніж він коштує в даний момент.

4. Ціна об'єкта.

5. Прогноз цін на нерухомість в регіоні. Стійке зростання цін на нерухомість в регіоні підвищує інвестиційну привабливість всіх об'єктів нерухомості. Але з цим критерієм необхідно звертатися обережно, оскільки тривале зростання цін може бути передвісником досягнення цінового максимуму і подальшої корекції вниз.

6. Інсайдерська інформація. Будь-яка ексклюзивна інформація про ринок нерухомості або про конкретний об'єкт може зробити об'єкт нерухомості інвестиційно привабливим.

7. Перспективи розвитку транспорту.

Для проведення оцінки майна застосовуються такі основні методичні підходи: витратний (майновий – для оцінки об'єктів у формі цілісного майнового комплексу та у формі фінансових інтересів); дохідний; порівняльний [7].

Витратний підхід ґрунтується на врахуванні принципів корисності і заміщення.

Принцип заміщення передбачає врахування поведінки покупців на ринку, яка полягає у тому, що за придбання майна не сплачується сума, більша від мінімальної ціни майна такої ж корисності, яке продається на ринку.

Принцип очікування передбачає, що вартість об'єкта оцінки визначається розміром економічних вигод, які очікуються від володіння, користування, розпорядження ним.

Витратний підхід передбачає визначення точної вартості витрат на відтворення або заміщення об'єкта оцінки з подальшим коригуванням

їх на суму зносу (знецінення).

Основними методами витратного підходу є метод прямого відтворення та метод заміщення. Метод прямого відтворення полягає у визначенні вартості відтворення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення). Метод заміщення полягає у визначенні вартості заміщення з подальшим вирахуванням суми зносу (знецінення). За допомогою методів прямого відтворення та заміщення визначається залишкова вартість заміщення (відтворення).

Особливості застосування майнового підходу встановлюються відповідними національними стандартами щодо оцінки об'єктів у формі цілісних майнових комплексів та у формі фінансових інтересів.

Під час застосування методу прямого відтворення або методу заміщення використовуються вихідні дані про об'єкт оцінки, інформація про відтворення або заміщення об'єкта оцінки чи подібного майна в сучасних цінах або середньостатистичні показники, які узагальнюють умови його відтворення або заміщення в сучасних цінах.

Дохідний підхід базується на врахуванні принципів найбільш ефективного використання та очікування, відповідно до яких вартість об'єкта оцінки визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого перепродажу.

Основними методами дохідного підходу є пряма капіталізація доходу та непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку). Вибір методів оцінки при цьому залежить від наявності інформації щодо очікуваних (прогнозованих) доходів від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, мети оцінки, а також виду вартості, що підлягає визначенню.

За допомогою дохідного підходу визначається ринкова вартість та інвестиційна вартість, а також інші види вартості, які ґрунтуються на принципі корисності, зокрема ліквідаційна вартість, вартість ліквідації тощо.

Інформаційними джерелами для застосування дохідного підходу є відомості про фактичні та (або) очікувані доходи та витрати об'єкта оцінки або подібного майна. Оцінювач прогнозує та обґрунтовує обсяги доходів та витрат від сучасного використання об'єкта оцінки, якщо воно є найбільш ефективним, або від можливого найбільш ефективного використання, якщо воно відрізняється від існуючого використання.

Метод прямої капіталізації доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Метод непрямої капіталізації доходу (диско-

нтування грошових потоків) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі. Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

Ставка капіталізації та ставка дисконту визначаються шляхом аналізу інформації про доходи від використання подібного майна та його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу дохідності інвестування в альтернативні об'єкти (депозити, цінні папери, майно тощо).

Для оцінки об'єктів незавершеного будівництва, земельних ділянок під забудовою, їх поліпшень, окремих складових цілісного майнового комплексу може застосовуватися метод залишку. Цей метод ґрунтується на врахуванні принципу внеску (граничної продуктивності) і є результатом комбінування витратного та дохідного підходів.

Порівняльний підхід ґрунтується на врахуванні принципів заміщення та попиту і пропонування. Порівняльний підхід передбачає аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки.

Для визначення ринкової вартості об'єкта оцінки у матеріальній формі із застосуванням порівняльного підходу інформація про подібне майно повинна відповідати таким критеріям:

- умови угод купівлі-продажу або умови пропонування щодо укладення таких угод не відрізняються від умов, які відповідають вимогам, що висуваються для визначення ринкової вартості;

- продаж подібного майна відбувся з дотриманням типових умов оплати;

- умови на ринку подібного майна, що визначали формування цін продажу або пропонування, на дату оцінки істотно не змінилися або зміни, які відбулися, можуть бути враховані.

Основними елементами порівняння є характеристики подібного майна за місцем його розташування, фізичними та функціональними ознаками, умовами продажу тощо. Коригування вартості подібного майна здійснюється шляхом додавання або вирахування грошової суми із застосуванням коефіцієнта (відсотка) до ціни продажу (пропонування) зазначеного майна або шляхом їх комбінування.

Інвестування та фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, у тому числі в управлінні, може

здійснюватися виключно через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, а також шляхом випуску цільових облігацій, виконання зобов'язань за якими забезпечується одиницею такої нерухомості, відповідно до законодавства. Інші способи фінансування будівництва таких об'єктів визначаються виключно законами [8].

У разі, коли приватизується державне майно оцінку вартості здійснюють відповідно до Методики оцінки майна, затвердженої Постановою КМУ [6].

Постановою Кабінету Міністрів України від 04 березня 2013 року №231 [2], визначено механізм проведення оцінки нерухомого та рухомого майна для цілей оподаткування та нарахування і сплати інших обов'язкових платежів, які справляються відповідно до законодавства, з метою обчислення доходу платника податку – фізичної особи від продажу (обміну) та іншого доходу такого платника податку у вигляді отриманої ним грошової компенсації від відчуження нерухомого та рухомого майна (крім випадків його успадкування та дарування).

Таким чином, дія Постанови не розповсюджується на оцінку нерухомого та рухомого майна, а також майнових прав на нерухоме (об'єкти нерухомості) та рухоме майно у випадку його успадкування та дарування, предмет застави/іпотеки, на оцінку майна для інших цілей, не пов'язаних з оподаткуванням та на оцінку майна юридичних осіб.

Враховуючи вищенаведене, визначення вартості для випадків успадкування та дарування майна, майнових чи немайнових прав на оцінку, предмету застави/іпотеки, для інших цілей не пов'язаних з оподаткуванням та для юридичних осіб визначається суб'єктом оціночної діяльності.

Постановою врегульовано питання проведення оцінки для цілей оподаткування та нарахування і сплати інших обов'язкових платежів, які справляються відповідно до законодавства, зокрема у випадках, визначених статтею 172 Податкового кодексу України.

Висновки. Проведені дослідження дають можливість зробити наступні висновки:

- інвестиційна привабливість об'єктів нерухомості залежить від об'єктивних і суб'єктивних умов, що негативно або позитивно можуть впливати на вартість нерухомості;

- використання критеріїв оцінки нерухомого майна дає можливість більш детально розкрити усі сторони операції з придбання такого майна;

- наведені методи оцінки нерухомості, залежно від обраного методу, можуть впливати на оцінку вартості нерухомого майна.

Список використаної літератури:

1. Баев С. Критерии инвестиционной привлекательности объекта недвижимости [Електронний ресурс] / С. Баев. – Режим доступу: <http://www.altrc.ru/library/28/1229/>.
2. Деякі питання проведення оцінки для цілей оподаткування та нарахування і сплати інших обов'язкових

платежів, які справляються відповідно до законодавства: Постанова Кабінету міністрів України від 04.03.2013 № 231 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/231-2013-%D0%BF>.

3. Захожай В. Статистика інвестиційної діяльності / В. Захожай, М. Кіт // Персонал. – 2007. – № 8. – С. 10-17.

4. Инвестиционная привлекательность объектов недвижимости [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.realtyinvestments.biz/index.html?privlek>.

5. Козаченко Г.В. Інвестиційний менеджмент: монографія / Г.В. Козаченко. – Луганськ: вид-во СНУ, 1999. – 156 с.

6. Про затвердження Методики оцінки майна: Постанова Кабінету міністрів України від 10.12.2003 № 1891 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1052.1831.7&nobreak=1>.

7. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: Постанова Кабінету міністрів України від 10.09.2003 № 1440 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1052.1403.2&nobreak=1>.

8. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – Ст. 646.

9. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12.07.2001 № 2658-III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 47. – Ст. 251.

10. Сучасний українсько-руський / Російсько-український словник / За редакцією О.В. Захарченка, Н.В. Кіт [Словник]. – Одеса: ТОВ «Лерадрук», 2013. – 482 с.

11. Чоп О. Інвестиційна привабливість економіки України / О.Чоп // Матеріали Всеукраїнської студентської інтернет-конференції: Проблеми формування інвестиційного клімату в економічній системі України (18.11.2011). – Чернівці, 2011.

Дата надходження до редакції: 18.06.2014

Рецензент: к.е.н., професор Жмайлов В. М.