

Іпотечне Кредитування

С.І. Кручок

- Іпотека та її передумови
- Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів
- Особливості діяльності іпотечних банків

•МЕТА•



Іпотечне Кредитування

С.І. Кручок

*Допущено
Міністерством аграрної політики України
як навчальний посібник для підготовки
фахівців економічних спеціальностей
в аграрних вищих навчальних
закладах III – IV рівнів акредитації*

Київ
«Мета»
2002

УДК 347.27(075.8)

ББК 65.262.2я73

К84

*Гриф надано Міністерством аграрної
політики України (лист № 18-2-І-13/372
від 12.08.2002 р.)*

Рецензенти: *П. А. Лайко, Л. К. Сук*, доктори екон. наук,
професори (Національний аграрний ун-т)

Кручок С. І.
К84 **Іпотечне кредитування: Навч. посібник.** — К.: Мета,
2002. — 208 с.: іл.
ISBN 966-7947-04-1

Навчальний посібник з дисципліни «Іпотечне кредитування» написаний з метою підготовки фахівців економічних спеціальностей «Банківська справа», «Фінанси», «Облік і аудит», «Економіка підприємства», «Менеджмент підприємства» в аграрних вищих навчальних закладах III – IV рівнів акредитації.

Може бути корисним для всіх, кого цікавлять питання, пов'язані з кредитуванням під заставу нерухомого майна.

ББК 65.262.2я73

ISBN 966-7947-04-1

© С. І. Кручок, 2002

Зміст

Вступ	5
Тематичний план	6
Програма курсу	7
Модуль 1. Іпотека та її передумови	12
Тема 1.1. Сутність і значення іпотеки	13
1.1.1. Іпотека та її предмет	14
1.1.2. Учасники іпотечних відносин і види іпотеки	16
1.1.3. Значення іпотеки в сучасних умовах	19
1.1.4. Особливості іпотечних відносин в аграрному секторі економіки	20
Тема 1.2. Економічні, правові та інституційні передумови іпотеки	22
1.2.1. Основні передумови іпотеки	23
1.2.2. Зарубіжний досвід регулювання іпотечних відносин	26
1.2.3. Правове забезпечення іпотечних відносин в Україні	29
Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів	32
Тема 2.1. Методи оцінки нерухомості	33
2.1.1. Оцінка нерухомості як предмета застави	34
2.1.2. Методи оцінки нерухомості	35
2.1.3. Порядок застосування методів оцінки нерухомості	40
2.1.4. Оцінка будівель, споруд, підприємств та їхніх структурних підрозділів	41
Тема 2.2. Економічна оцінка і ціна землі	54
2.2.1. Загальні положення	55
2.2.2. Земельна рента та її визначення	62
2.2.3. Оцінка сільськогосподарських угідь	79
2.2.4. Оцінка земель несільськогосподарського призначення	93
Тема 2.3. Оцінка інвестиційних проектів	103
2.3.1. Визначення доцільності інвестиційних проектів	103
2.3.2. Особливості застави нерухомості, що розвивається	115

2.3.3. Грошова оцінка нерухомості, що розвивається	116
Модуль 3. Особливості діяльності іпотечних банків ...	120
Тема 3.1. Функції та види діяльності іпотечних банків	121
3.1.1. Функції іпотечних банків	122
3.1.2. Види діяльності іпотечних банків	124
3.1.3. Особливості становлення іпотечних банків в Україні	127
Тема 3.2. Кредитні операції іпотечних банків	130
3.2.1. Особливості кредитних операцій іпотечних банків та оцінка кредитоспроможності потенційних позичальників	131
3.2.2. Узгодження суми кредиту з вартістю застави. Визначення кредитної ставки	135
3.2.3. Укладення кредитної та іпотечної угод	153
3.2.4. Супроводження кредиту	156
Тема 3.3. Операції з іпотечними паперами власної емісії	159
3.3.1. Передумови емісії іпотечних цінних паперів	160
3.3.2. Зарубіжний досвід емісії іпотечних цінних папе- рів	162
3.3.3. Заставні та іпотечні облигації: порівняльний ана- ліз моделей рефінансування	166
Тема 3.4. Надійність іпотечних банків	170
3.4.1. Принципи діяльності іпотечних банків	170
3.4.2. Основні фактори надійності іпотечних банків	172
3.4.3. Дотримання економічних нормативів іпотечного кредитування	173
Додатки	178



Вступ

Іпотечне кредитування — нова навчальна дисципліна, створена на кафедрі банківської справи Національного аграрного університету.

Необхідність такої дисципліни зумовлена процесами, що відбуваються в українській економіці в зв'язку з її переходом до ринкової форми.

Високоорганізована ринкова економіка неможлива без широкого використання іпотеки, зокрема застави земельних ділянок та іншого нерухомого майна з метою забезпечення зобов'язань боржників. Іпотечні відносини міцно пов'язані з інвестиціями і відіграють особливо велику роль у будівництві та сільському господарстві.

Майбутнє поширення іпотечних відносин в українській економіці і, зокрема, в її аграрному секторі потребує врахування цієї обставини при підготовці фахівців економічного профілю. Відповідними знаннями повинні оволодіти не лише майбутні працівники банків та інших фінансово-кредитних установ, що надають іпотечні кредити. Такі знання не меншою мірою потрібні майбутнім позичальникам іпотечних кредитів. В цьому аспекті особливо важливими є знання правових засад іпотечних відносин, володіння технікою визначення обґрунтованої вартісної оцінки нерухомого майна та обізнаність із специфікою діяльності іпотечних установ.

При підготовці навчального посібника автор використовував зарубіжний досвід, передусім Німеччини, в якій досягнуто зразкового стану іпотечних відносин, а також країн, що проводять економічні ринкові реформи — Польщі, Словаччини, Угорщини і Чехії. Книга може бути корисною для всіх, кого цікавлять питання, пов'язані з кредитуванням під заставу нерухомого майна.


ТЕМАТИЧНИЙ ПЛАН
навчальної дисципліни
«Іпотечне кредитування»

Модулі і теми	Кількість навчальних годин			
	всього	в тому числі		
		лекції	семінари	практичні
1. Іпотека та її передумови				
1.1. Сутність і значення іпотеки	4	2	2	—
1.2. Економічні, правові та інституційні передумови іпотеки	4	2	2	—
Разом	8	4	4	—
2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проєктів				
2.1. Методи оцінки нерухомості	4	2	—	2
2.2. Економічна оцінка і ціна землі	4	2	—	2
2.3. Оцінка інвестиційних проєктів	4	2	—	2
Разом	12	6	—	6
3. Особливості діяльності іпотечних банків				
3.1. Функції та види діяльності іпотечних банків	4	2	2	—
3.2. Кредитні операції іпотечних банків	4	2	—	2
3.3. Операції з іпотечними паперами власної емісії	4	2	2	—
3.4. Надійність іпотечних банків	4	2	—	2
Разом	16	8	4	4
Всього	36	18	8	10



Програма курсу

1. Іпотека та її передумови

1.1. Сутність і значення іпотеки

Іпотека як забезпечення зобов'язання нерухомим майном. Предмет застави: земельна ділянка, будівля, підприємство або його структурний підрозділ як цілісний майновий комплекс тощо. Застава нерухомості для купівлі нерухомості або її розвитку. Нерухомість, що не може бути предметом іпотеки.

Заставаодавець та заставаотримувач. Поняття іпотечного контролю. Іпотека чужого майна і майновий поручитель; регресний позов. Индосамент заставних.

Види іпотеки: звичайна, об'єднана, спільна, наступна, умовна тощо. Договірна, законна та судова іпотеки.

Іпотечна позичка як засіб трансформації капіталу, прив'язаного до нерухомості, в операційний. Іпотечні банки. Іпотечні цінні папери та розширення кола учасників іпотечних відносин.

Особливості іпотечних відносин в аграрному секторі економіки.

1.2. Економічні, правові та інституційні передумови іпотеки

Основні економічні передумови розвитку іпотечних відносин: загальний стан економіки, стабільність національної валюти, вартість позичкового капіталу тощо. Значення правових та інституційних передумов.

Необхідність системи реєстрації нерухомості за її місцезнаходженням, видом та розміром. Реєстрація прав власності та обтяжень.

Банківські гарантії як можливість фактичної реалізації іпотеки. Надійність банківських гарантій та їх вплив на стійкість банківської системи. Проблеми примусової реалізації іпотеки, зумовлені соціальними факторами та перевагою права податкових вимог. Реалізація іпотеки через примусовий продаж та примусове управління. Порядок реалізації іпотеки.

Забезпечення передумов іпотеки в країнах з ринковою економікою. Середньоєвропейська система іпотечного кредиту. Розвиток іпотечних відносин в країнах Центральної та Східної Європи.

Стан правового забезпечення іпотечних відносин в Україні. Закон України «Про заставу». Земельний Кодекс України і проекти Законів України «Про державну реєстрацію прав на нерухоме майно», «Про іпотеку» та ін. Необхідність подальшого вдосконалення правового забезпечення іпотечних відносин.

2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

2.1. Методи оцінки нерухомості

Значення оцінки нерухомості. Поняття заставної ціни. Співвідношення між ринковою та заставною цінами.

Методи оцінки нерухомості. Межі їх застосування та взаємодоповнюваність. Метод вартості доходу та його основні варіанти. Особливості методу порівняльної вартості. Метод оцінки на основі витрат. Необхідність виваженості при проведенні оцінки нерухомості.

Оцінка будівель і споруд різними методами. Оцінка незавершеного будівництва. Особливості оцінки будівель виробничого та невиробничого призначення.

Оцінка підприємств та їх структурних підрозділів. Дохідність підприємств та їхніх підрозділів, їх забезпеченість основним і оборотним капіталом та заборгованість як основні фактори оцінки.

2.2. Економічна оцінка і ціна землі

Поняття земельної ренти та економічної оцінки земель сільськогосподарського призначення. Нормативна і експертна оцінки. Методи економічної оцінки землі.

Оцінка ріллі та кормових угідь: застосування методу вартості доходу та методу порівняльної вартості.

Оцінка багаторічних насаджень. Особливості методу вартості доходу при його застосуванні для оцінки багаторічних насаджень.

Оцінка земель несільськогосподарського призначення.

2.3. Оцінка інвестиційних проектів

Основні фактори, які враховуються при визначенні доцільності інвестиційних проектів: характеристика продуктів (послуг), що створюватимуться згідно з інвестиційним проектом, і їх споживачів; можливість збуту, умови постачання та ціни; собівартість продукції і фінансові результати. Необхідність ретельного врахування ризиків, пов'язаних з реалізацією інвестиційних проектів.

Оцінка інвестиційного проекту як передумова його фінансування. Методи оцінки інвестиційного проекту та їх порівняльна характеристика.

Особливості застави, що розвивається. Часткове існування (чи відсутність) застави на момент надання кредиту. Підвищення ціни застави впродовж дії іпотечного договору.

3. Особливості діяльності іпотечних банків

3.1. Функції та види діяльності іпотечних банків

Функції іпотечних банків. Інвестиційне фінансування і рефінансування. Трансформаційна та стабілізаційна функції.

Основні види діяльності іпотечних банків. Іпотечне кредитування, емісія іпотечних цінних паперів.

Додаткові види діяльності. Прийняття вкладів, отримання кредитів, зберігання цінних паперів, управління цінними паперами, обмежена участь у діяльності підприємств тощо.

Допоміжні види діяльності як такі, що сприяють основним і додатковим.

Особливості створення системи іпотечних банків в Україні.

3.2. Кредитні операції іпотечних банків

Кредитоспроможність позичальників як обов'язкова передумова іпотечного кредитування. Методи оцінки кредитоспроможності. Проблема кредитоспроможності підприємств в умовах економічної кризи.

Узгодження суми кредиту з вартістю застави. Визначення кредитної ставки: врахування ризиків, вартості кредитних ресурсів і терміну кредиту. Обмеження кредитної ставки.

Зміст і значення іпотечного договору. Зв'язок між кредитним та іпотечним договорами.

Супроводження кредиту.

3.3. Операції з іпотечними паперами власної емісії

Основні передумови емісії іпотечних цінних паперів. Досвід країн з ринковою і перехідною економікою.

Заставна як особливий вид цінних паперів. Її зміст та порядок оформлення. Рефінансування капіталовкладень через заставу заставних.

Емісія іпотечних облігацій як інструменту рефінансування капіталовкладень. Особливості іпотечних облігацій. Межі та умови емісії.

Порівняльний аналіз моделей рефінансування. Перспективи застосування різних моделей рефінансування в Україні.

3.4. Надійність іпотечних банків

Основні принципи діяльності іпотечних банків як передумова їхньої надійності: спеціалізація, конгруенція, покриття.

Принципи конгруенції. Конгруенція покриття та конгруенція обігу.

Принцип покриття. Обсяг та здатність покриття. Право першочергового задоволення вимог іпотечних кредиторів.

Іпотечні та інші операції. «Стіна захисту» як фактор надійності іпотечних операцій.

Економічні нормативи та необхідність їх дотримання. Особливості застосування економічних нормативів іпотечними банками.

Модуль 1 Іпотека та її передумови

- **Сутність і значення іпотеки**
- **Економічні, правові та інституційні передумови іпотеки**



1.1. Сутність і значення іпотеки

Розкрито поняття іпотеки як забезпечення зобов'язання нерухомим майном. Визначено предмети застави. Охарактеризовано взаємовідносини між заставодавцем та заставоутримувачем. Показані види іпотеки. Розкрито її значення як засобу трансформації капіталу, прив'язаного до нерухомості, в операційний. Показані особливості іпотечних відносин в

План



аграрному секторі економіки.

1.1.1. Іпотека та її предмет.

1.1.2. Учасники іпотечних відносин і види іпотеки.

1.1.3. Значення іпотеки в сучасних умовах.

1.1.4. Особливості іпотечних відносин в аграрному секторі економіки.

Список літератури



1. Закон України «Про заставу».

2. Вольфштайнер Х. Іпотечний кредит и ипотека // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р., м. Київ, Міністерство юстиції України, Німецький фонд міжнародного правового співробітництва.

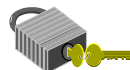
3. Нерухомість. Словник термінів та визначень / Ю.Д. Аккерман, С.В. Варницька, О.Б. Коновалов, Ю.Л. Узоровський; за ред. Ю.В. Вассермана — К., 1997. — 104 с.

4. Пучковская И.И. Ипотека: Залог недвижимости. — Х.: «Консум», 1997. — 132 с.

5. Система ипотечного кредитования в Германии / Под ред. О. Штеккера. Пер. с нем. — Дармштадт: Союз немецких ипотечных банков, Институт жилища и окружающей среды г. Дармштадта и Земли Гессен, 1997. — 52 с.

6. Энциклопедический словарь бизнесмена: менеджмент, маркетинг, информатика / Под общ. ред. М.И. Милованова. — К.: Техника, 1993. — С. 269.

Ключові слова



Іпотека, нерухомість, предмет іпотеки, заставодавець, заставоутримувач, майновий поручитель, регресний позов, індосамент, індосант, індосат, іпотечні цінні папери.

1.1.1. Іпотека та її предмет

В сучасній Україні, в міру переходу її економіки до ринкової форми, утворилися і набувають поступового розвитку іпотечні відносини.

Іпотека. Енциклопедичний словник бізнесмена дає таке її визначення: «Іпотека — англ.: mortgage [land charge]; нім. Hypothek (f) [Grundschuld (f)]; фр.: hypothèque (f); пол. hipoteka — передача в заставу землі та іншого нерухомого майна з метою отримання кредитної позички, так званого іпотечного кредиту або кредиту під заставну» [6; 269].

Німецьке законодавство визначає іпотеку як право використання нерухомого майна у визначеному законом порядку шляхом користування цим майном або через його відчуження. Власник обтяженого іпотекою нерухомого майна може і надалі передавати це майно у спадок, відчужувати його і користуватися чи розпоряджатися ним в інший спосіб, оскільки іпотечний закон цього не забороняє.

Закон України «Про заставу» визначає іпотеку так: «Іпотекою визнається застава землі, нерухомого майна, при якій земля та (або) майно, що становить предмет застави, залишається у заставодавця або третьої особи.»

Проект Закону України «Про іпотеку», розроблений Міністерством юстиції України, дає таке тлумачення цього терміна: «Іпотека — застава нерухомого майна, коли земля та (або) інші речі, що становлять предмет іпотеки, залишаються у заставодавця або третьої особи (майнового поручителя), а заставоутримувач набуває право на задоволення забезпеченого іпотекою зобов'язання, якщо воно не виконано, за рахунок предмета іпотеки».

Отже, іпотека, по-перше, — це використання нерухомого майна з метою забезпечення зобов'язання; по-друге, — це право звернення стягнення на нерухоме майно на підставі законодавства, іпотечної угоди та (або) рішення суду.

Заставлене нерухоме майно залишається в користуванні заставодавця, а заставоутримувач, в разі невиконання зобов'язання боржником, має право на задоволення своєї вимоги за рахунок заставленого майна.

Нерухомим майном (нерухомістю) є земельні ділянки та все, що розташоване на цих ділянках і безпосередньо пов'язане з ними, тобто об'єкти, переміщення яких неможливе без їх руйнування або зміни їх призначення (будівлі, споруди, багаторічні насадження тощо). До нерухомого майна

відносять також повітряні та морські судна, судна внутрішньої навігації та космічні об'єкти.

Іпотека має похідний характер від забезпеченого нею зобов'язання. **Вона виникає в силу угоди з моменту її державної реєстрації.** Іпотекою можуть забезпечуватися дійсні зобов'язання, а також ті, що виникнуть у майбутньому, але вже зумовлені угодою, яка набрала чинності. Дійсні чи майбутні зобов'язання можуть виникати на підставі угод: кредитної, гарантійної, купівлі-продажу та ін.

Предмет іпотеки — це заставлене нерухоме майно, яке є предметом кредитного зобов'язання. Таке майно може заставлятися, якщо воно не вилучене з цивільного обігу, може відчужуватися заставодавцем і на нього можливе звернення стягнення.

Предметом іпотеки можуть бути:

© земельна ділянка, частка в праві спільної власності на земельну ділянку;

© жилий будинок, приміщення, квартира, частина жилого будинку;

© дачний будинок, садовий будинок, гараж та будь-яка інша будівля господарського призначення;

© підприємство або його структурний підрозділ як цілісний майновий комплекс;

© інше майно, віднесене законом до нерухомого.

Неподільне майно не підлягає передачі в іпотеку частинами. Частина речі, яка належить до нерухомого майна, передається в іпотеку лише після її виділення із складу нерухомого майна.

Предметами іпотеки можуть бути не лише вже існуючі об'єкти, які перебувають у розпорядженні заставодавця на момент виникнення іпотеки. До них можуть також належати створювані об'єкти або такі, створення (чи придбання) яких передбачається у майбутньому, в зв'язку з чим і виникає потреба в іпотечному кредитуванні. В такому разі має місце застава нерухомості для її купівлі або розвитку. Так, забезпеченням іпотечного кредиту, наданого для придбання земельної ділянки, може бути вона сама; в будівництві це може бути об'єкт, який будується (або будуватиметься) за рахунок цього кредиту тощо.

Предметом іпотеки не можуть бути:

© об'єкти державної та комунальної власності, приватизація яких заборонена законом;

© національні культурні та історичні цінності, що перебувають у державній власності і занесені або підлягають занесенню до Державного реєстру національного культурного надбання.

1.1.2. Учасники іпотечних відносин і види іпотеки

Учасниками іпотечних відносин є заставодавець та заста-
воутримувач.

Заставодавець — це особа, яка передає майно в іпотеку. Заставодавцем при заставі нерухомого майна може бути його власник, який має право відчужувати заставлене майно, а також особа, якій власник у встановленому законом порядку передав майно з правом його застави.

Заставодавцем може бути як сам боржник, так і третя особа — майновий поручитель.

Майновий поручитель — це особа, яка передає в іпотеку належне їй за правом власності майно або інше майно, яким вона має право розпоряджатися та передавати в іпотеку для забезпечення кредитного зобов'язання боржника перед заста-
воутримувачем (кредитором).

Заставоутримувач — це особа, якій передається в іпотеку майно для забезпечення кредитного зобов'язання боржника перед нею.

Іпотека реалізується шляхом укладення іпотечної угоди. В разі, коли борг за основним зобов'язанням перевищує визначену законом суму, іпотека може провадитися шляхом видачі заставної, до якої додається іпотечна угода.

Іпотечна угода укладається в письмовій формі і підлягає нотаріальному посвідченню.

Заставна — це цінний папір, який посвідчує передачу нерухомого майна в іпотеку. Заставна складається в одному примірнику і передається заставоутримувачу. Вона надає йому право вимагати виконання кредитного зобов'язання, забезпеченого іпотекою, а в разі невиконання його — право вимоги звернення стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформляється за взаємною згодою заставодавця та заставоутримувача.

Іпотечні відносини передбачають здійснення контролю з боку заставоутримувача, який має право:

© перевіряти документально і фактично наявність, розмір, стан і умови збереження предмета іпотеки;

© вимагати від заставодавця вжиття заходів, необхідних для збереження предмета іпотеки;

© вимагати від будь-якої особи припинення посягання на предмет іпотеки, яке загрожує йому втратою, пошкодженням чи зменшенням його вартості;

© вживати інших заходів, спрямованих на збереження предмета іпотеки, якщо вони не суперечать чинному законодавству та змісту іпотечної угоди;

© вимагати дострокового виконання кредитного зобов'язання в разі втрати предмета іпотеки не з вини заставоутримувача.

Контроль заставоутримувача не може призводити до порушення прав заставодавця, визначених законом та іпотечною угодою.

Взаємовідносини між учасниками іпотечних відносин схематично показані на прикладі видачі іпотечного кредиту (рис. 1.1.1).

Якщо заставодавцем є позичальник (боржник), іпотечні відносини мають двосторонній характер «заставодавець (позичальник) — заставоутримувач (кредитор)». Якщо заставодавцем є третя особа (майновий поручитель), іпотечні відносини набувають трьохстороннього характеру «позичальник — заставодавець (майновий поручитель) — заставоутримувач (кредитор)».

Майновий поручитель в разі примусової реалізації застави, зумовленої невиконанням кредитного зобов'язання позичальника перед заставоутримувачем, має право на вчинення регресного позову.

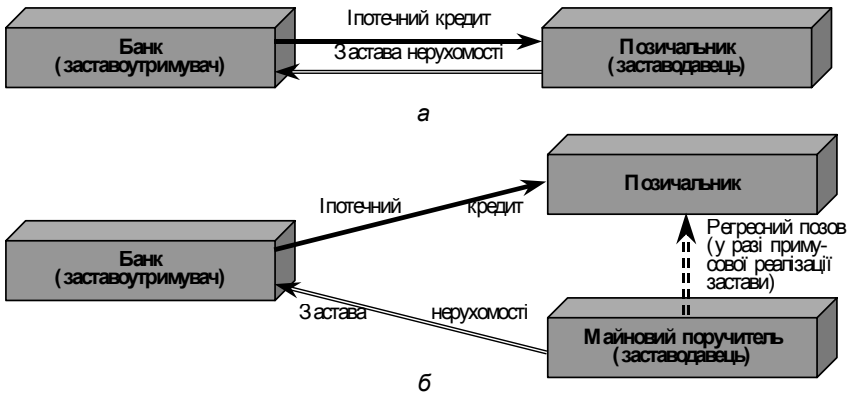


Рис. 1.1.1. Учасники іпотечних відносин:

а — застава майна позичальником; б — застава майна майновим поручителем

Регресний позов — це вимога майнового поручителя до позичальника, відповідального за збитки, завдані майновому поручителю.

В процесі іпотечних відносин їх учасники можуть змінюватися, тобто заставоутримувач може поступитися своїми правами за заставною іншому заставоутримувачу.

Уступка прав за заставною здійснюється шляхом виконання на ній особою, якій належить застава — *індосантом*, пе-

редаточного напису — *індосаменту*, на користь іншої особи — *індосата* та передачі останньому самої заставної.

Індосант несе перед індосатом відповідальність за достовірність інформації, що міститься у заставній, за існування іпотечного права і його справжність, а також за реалізацію цього права.

Особа, до якої перейшли права за заставною, подає до органу державної реєстрації прав на нерухоме майно заяву про реєстрацію цієї особи як нового заставоутримувача.

Отже, в колі учасників іпотечних відносин розрізняються застава майна позичальником та застава майна майновим поручителем (аналогічно іпотека власного та іпотека чужого майна). За іншими ознаками іпотеки поділяють на звичайні, об'єднані, спільні, наступні, умовні.

Звичайна іпотека передбачає передачу в заставу одного об'єкта нерухомого майна, який належить заставодавцеві.

Об'єднана іпотека полягає у передачі в заставу двох або більше об'єктів нерухомого майна, які належать заставодавцеві.

Спільна іпотека забезпечується шляхом передачі в заставу двох або більше об'єктів нерухомого майна, які належать різним особам.

Наступна іпотека передбачає заставу нерухомого майна, яке вже є предметом іпотеки. У разі звернення стягнення на предмет іпотеки вимоги кожного наступного заставоутримувача задовольняються після повного задоволення вимог кожного попереднього заставоутримувача.

Умовна іпотека виникає у разі, коли іпотечною угодою встановлено, що вона набирає чинності з моменту виконання передбаченої цією угодою умови.

Договірні іпотека — це іпотека, що виникає на підставі іпотечної угоди. Саме з договірною іпотекою пов'язане іпотечне кредитування.

Законодавство деяких країн (Франції, Португалії, окремих штатів США та ін.), крім договірної, визначає також законну та судову іпотеки.

Законна іпотека виникає на підставі закону (наприклад, на користь неповнолітнього підопічного стосовно земельної ділянки опікуна або на користь держави чи органів місцевого самоврядування для забезпечення сплати податку на нерухомість тощо).

Судова іпотека встановлюється рішенням суду для забезпечення вимог позивача.

1.1.3. Значення іпотеки в сучасних умовах

У країнах з ринковою економікою іпотека відіграє надзвичайно важливу роль. Власне, вона є обов'язковою умовою функціонування ринку капіталу.

Інвестиції у виробничу сферу здійснюються переважно у формі довгострокових кредитів. При цьому кредитори вимагають надання гарантій повернення цих кредитів. В якості гарантії повернення довгострокових кредитів на ринку капіталу, зокрема, визнається застава нерухомого майна.

Зв'язок між іпотекою та інвестиціями полягає, по-перше, в тому, що нерухомість сама є інвестицією і її придбання потребує фінансування. По-друге, «рухливі» інвестиції пов'язані з нерухомим майном і без забезпечення таким майном не можуть застосовуватися без значних втрат. Якщо немає застави нерухомого майна, то у більшості випадків неможливо створити довгостроковий позичковий капітал. Застава нерухомого майна буває доцільною навіть при короткостроковому кредитуванні, оскільки іпотечні кредити, як правило, дешевші за кредити, забезпечені рухомим майном.

Житлове будівництво, яке досягло у високорозвинених країнах величезних масштабів, немислиме без іпотеки. Будівництво та придбання житла відбуваються при порівняно незначному використанні власних коштів шукачів житлової площі; решта фінансується за рахунок іпотечного кредитування.

Важливу роль відіграє іпотека в сільському господарстві. З цього приводу віце-президент Німецької федерації нотаріусів д-р Х. Вольфштайнер зазначає: «В сільському господарстві придбання сільськогосподарських машин може фінансуватися тільки за рахунок земельного кредиту. Важливими є для сільського господарства також і поточні кредити. Необхідно мати можливість попереднього фінансування придбання весною насіння, добрив і засобів захисту рослин через кредит з тим, щоб повернути його з фактичного урожаю; навіть це, як правило, можливе лише завдяки встановленню гарантії нерухомого майна» [2].

Отже, іпотечний кредит є ефективним засобом трансформації капіталу, прив'язаного до нерухомості, в операційний. При цьому заставлена нерухомість залишається в користуванні заставодавця і продовжує виконувати свої безпосередні функції, надаючи можливість водночас одержувати значні фінансові ресурси, залучення яких в інший спосіб неможливе.

Переваги іпотечного кредитування сприяли його значному поширенню. Так, на початку 1999 р. обсяг іпотечних кредитів досяг у США 3,5 трлн USD, а у ФРН — майже 1,7 трлн DM.

Іпотечне кредитування здійснюється переважно через спеціалізовані фінансово-кредитні установи — *іпотечні банки*. Докладне ознайомлення з особливостями діяльності іпотечних банків закладене у третьому модулі. Тут лише зазначимо, що іпотечні банки, надаючи кредити під заставу нерухомого майна, залучають в своє розпорядження коротко- і довгострокові фінансові ресурси, насамперед через заставу застави (рис. 1.1.2).



Рис. 1.1.2. Розширення кола учасників іпотечних відносин

Застава застави призводить до розширення кола учасників іпотечних операцій. Вона може здійснюватися, зокрема, через *заставу заставних*. У цьому випадку заставна може бути використана як предмет застави для забезпечення зобов'язань її власника (в даному разі іпотечного банку) перед третьою особою (кредитором банку). Застава заставної здійснюється шляхом укладення угоди застави, яка підлягає нотаріальному засвідченню. Отже, застара заставних є одним із засобів *рефінансування інвестицій в нерухомість*.

Рефінансування інвестицій в нерухомість здійснюється також шляхом емісії *іпотечних облігацій*.

Іпотечна облігація — це різновид забезпеченої облігації, цінний папір, емітований іпотечною фінансово-кредитною установою (наприклад, іпотечним банком) і покритий нерухомим майном, заставленим при наданні іпотечного кредиту цією установою.

1.1.4. Особливості іпотечних відносин в аграрному секторі економіки

Суть іпотечних відносин в аграрному секторі економіки така сама, що й в інших секторах. Водночас іпотечні відносини в сільському господарстві мають властиві тільки їм особливості. До них насамперед належить *іпотека земельних ділянок сільськогосподарського призначення*. Згідно із законодавством України предметом застави можуть бути земельні

ділянки (у тому числі сільськогосподарського призначення), які перебувають у приватній власності громадян України.

Сільське господарство України гостро потребує довгострокового кредитування для розвитку своєї матеріально-технічної бази. Єдиним реальним забезпеченням таких кредитів може бути застава земельних ділянок.

Обмежені можливості розвитку іпотеки в сільському господарстві України зумовлені особливостями національного законодавства та іншими причинами, зокрема високими кредитними ставками і низькою ціною земель сільськогосподарського призначення.

Проте, це не означає, що іпотека земельних ділянок сільськогосподарського призначення є в нашій державі неперспективною. Навпаки, обставини, що склалися в аграрному секторі економіки України, потребують активної участі всіх зацікавлених сторін і, особливо, держави у відпрацюванні механізмів іпотеки земельних ділянок сільськогосподарського призначення. У віддаленій перспективі така іпотека може стати важливим напрямом залучення інвестицій в сільське гос-

Запитання для самоконтролю ?

подарство України.

1. Що таке іпотека?
2. Які можливі предмети іпотеки ви знаєте?
3. Що не може бути предметом іпотеки і чому?
4. Хто такі учасники іпотечних відносин?
5. Хто такий майновий поручитель?
6. Що таке регресивний позов?
7. Що ви розумієте під індосаментом заставних?
8. Які види іпотеки вам відомі?
9. В чому полягає значення іпотеки в сучасних умовах?
10. Що ви розумієте під заставою застави і які іпотечні цінні папери вам відомі?
11. Які особливості іпотечних відносин в аграрному секторі економіки ви вважаєте найсуттєвішими?

Завдання для самостійної роботи

1. Охарактеризуйте особливості застави нерухомості з метою її купівлі або розвитку.
2. Розкрийте зміст іпотеки як засобу трансформації капіталу, прив'язаного до нерухомості, в операційний.
3. Оцініть перспективи розвитку іпотечних відносин в аграрному секторі економіки.

1.2. Економічні, правові та інституційні передумови іпотеки

Визначено основні економічні передумови іпотечних відносин. Розкривається сутність правових та інституційних передумов іпотечних відносин. Показано стан правового забезпечення іпотечних відносин в країнах Європи та в Україні.



План

- 1.2.1. Основні передумови іпотеки.
- 1.2.2. Зарубіжний досвід регулювання іпотечних відносин.
- 1.2.3. Правове забезпечення іпотечних відносин в Україні.



Список літератури

1. Закон України «Про заставу».
2. Нерухомість. Словник термінів та визначень / Ю. Д. Аккерман, С. В. Варницька, О. Б. Коновалов, Ю. Л. Узоровський; за ред. Ю. В. Вассермана.
3. Пучковская И. И. Ипотека: Залог недвижимости.
4. Система ипотечного кредитования в Германии / Под ред. О. Штеккера.
5. Фоллак К. П. Правові передумови для запровадження галузі іпотечного кредитування // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, релторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
6. Фоллак К. П. Обзор состояния ипотечной банковской системы в странах, проводящих реформы // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, релторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
7. Хофмайстер Г. Основы современной системы поземельной книги // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, релторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.



Ключові слова

Економічні передумови іпотеки, правові передумови іпотеки, інституційні передумови іпотеки, стабільність цін, стабільність обмінного курсу валют, економічне зростання, правові гарантії приватної власності, правова безпека іпотеки, кадастр, поземельна книга, примусовий продаж, примусове управління, прилюдні торги, закладний лист.

1.2.1. Основні передумови іпотеки

Становлення і розвиток іпотечних відносин неможливі без створення економічних, правових та інституційних передумов.

Економічні передумови запровадження іпотечного кредитування — це передусім:

- © стабільність і паритет цін;
- © стабільність обмінного курсу національної валюти;
- © помірна вартість позичкового капіталу;
- © загальне економічне зростання.

Стабільність цін і обмінного курсу національної валюти є надзвичайно важливою передумовою іпотеки. За високого рівня інфляції довгострокові вкладення стають неможливими, а «короткі» гроші виключають можливість фінансування великих інвестиційних проектів.

Незадовільний фінансовий стан переважної більшості аграрних підприємств зумовлює знецінення їхнього основного капіталу, в тому числі нерухомого майна. Застава знеціненого майна не дає можливості підприємствам залучати значні фінансові ресурси, що різко звужує їхні інвестиційні можливості, а низька кредитоспроможність більшості сільськогосподарських товаровиробників може призвести до надто широкого застосування примусової реалізації іпотеки.

Непевність у стабільності української валюти робить непередбачуваними перспективи довгострокового кредитування, а високі кредитні ставки різко звужують його можливості.

До важливих передумов іпотечного кредитування належить загальне економічне зростання, яке б супроводжувалося суттєвим підвищенням доходів населення, рівня банківських заощаджень і відповідним розвитком ринку капіталів.

Обов'язковими є правові передумови іпотечного кредитування. З цього приводу Європейська Комісія в «Білій книзі» Європейського співтовариства (1995 р.) зазначає: «Дуже важливою сферою, особливо в народному господарстві, яке реформується в ринкову економіку, є іпотечний кредит. Функціональна галузь іпотечного кредитування не може існувати без таких відповідних правових підвалин, як прозоре регулювання власності на нерухомість та функціонуюча галузь реєстрації прав на нерухомість, де можуть бути зареєстровані іпотеки. Сюди можна віднести також і правові можливості реалі-

зовувати іпотеку. Також треба відмітити розвиток галузі оцінювачів нерухомості» [5].

Конкретні правові передумови запровадження іпотечного кредитування:

© правові гарантії приватної власності на нерухоме майно;

© правова єдність земельної ділянки та розміщених на ній будівель, споруд і багаторічних насаджень;

© правова безпека іпотеки;

© правове регулювання організації та діяльності іпотечних банків.

Отже, без правових гарантій приватної власності на нерухоме майно іпотека не можлива. Дуже важливою передумовою розвитку іпотечного кредитування є також забезпечення правової єдності земельної ділянки та розміщених на ній будівель, споруд і багаторічних насаджень. Лише в разі дотримання цієї умови нерухоме майно може без обмежень використовуватися в якості забезпечення кредиту.

Правова безпека іпотеки передбачає наявність ефективної системи реєстрації нерухомого майна та пов'язаних з ним прав власності і обтяжень, а також чітких правових норм примусової реалізації заставленого майна.

Ефективна система реєстрації нерухомості має включати два компоненти:

© кадастр, в якому визначаються всі нерухомі об'єкти з описом їхнього місцезонашування, виду і розміру;

© опис всіх прав на нерухомість, особливо прав власності та обтяжень (у багатьох країнах відповідна інформація вноситься до поземельних книг).

Без запровадження такої системи всі правові відносини мають перевірятися кредитором на підставі первинних документів, що призводить до затримки прийняття рішення та підвищує витрати на кредит.

Наступною правовою передумовою іпотечного кредитування є правове забезпечення примусової реалізації іпотеки в разі невиконання зобов'язання позичальником банку. Така реалізація дає можливість іпотечному банку виконувати свої зобов'язання перед кредиторами. Отже, ризики при застосуванні примусової реалізації безпосередньо впливають на надійність іпотечних цінних паперів та ліквідність банківської системи.

Для іпотечного банку та власників його цінних паперів важливим є чітке визначення рангу іпотеки — черговості задо-

волення вимог заставоутримувача в разі звернення стягнення (заставодавець на момент звернення стягнення може мати також й інші борги, безпосередньо чи опосередковано пов'язані з предметом застави, в тому числі по податках, заробітній платі, соціальному страхуванню тощо).

Нормальне функціонування іпотечного кредиту потребує, щоб податкові вимоги, вимоги працівників, вимоги фонду соціального страхування та інші вносилися в систему реєстрації нерухомості так само, як іпотека і відповідно до часу звернення стягнення мали б попередній або наступний ранг щодо інших прав.

Іпотека може бути реалізована через *примусовий продаж* нерухомості або через *примусове управління* нею на користь кредитора.

В разі примусового продажу реалізується *ринкова вартість* нерухомості; при цьому *власник нерухомості*, як правило, *змінюється*. У випадку примусового управління реалізуються *доходи від використання нерухомості без зміни власника*.

Проведення примусової реалізації відбувається, як правило, через суд. В ряді країн (Велика Британія, Чехія, Угорщина, Словаччина) допускається також позасудова реалізація, якщо боржник з самого початку на цю реалізацію погоджується. Застосування позасудової реалізації прискорює її процедуру і розвантажує суди.

Продаж нерухомого майна, що становить предмет іпотеки і на яке звернено стягнення, провадиться на *прилюдних торгах* за місцем його знаходження відповідно до законодавства. В прилюдних торгах мають право брати участь фізичні та юридичні особи, включаючи заставодавця та заставоутримувача, якщо інше не передбачено законом.

Винятково важливе значення має створення *правових підстав для організації і діяльності іпотечних банків*, особливо стосовно умов надання іпотечного кредиту, оцінки заставлюваного нерухомого майна та порядку емісії і погашення іпотечних цінних паперів.

З економічними та правовими передумовами тісно пов'язані *інституційні передумови*, а саме:

- © становлення спеціалізованих іпотечних банків;
- © наявність широкої мережі кадастрових служб і організація державної реєстрації прав на нерухоме майно;
- © розвиток сфер нотаріальних послуг, оціночної та страхової діяльності;

© наявність ринків нерухомості та біржового ринку цінних паперів.

Як бачимо, Україна поки що дуже далека від створення всіх необхідних передумов для ефективного іпотечного кредитування. У такій ситуації процеси становлення і розвитку іпотечних відносин не можуть проходити безперешкодно. Водночас перспективний потенціал таких відносин в Україні досить значний і зможе поступово реалізуватися за умови його всебічного забезпечення.

1.2.2. Зарубіжний досвід регулювання іпотечних відносин

Іпотечні відносини мають багатовікову історію, вони є невід’ємною і дуже суттєвою рисою сучасних економічних систем.

За даними професора правничого факультету Віденського університету доктора Г. Хофмайстера [7] ведення поземельної книги започатковане в 1135 р. (м. Кельн). Занесення угод з нерухомістю в книги практикується в Чехії з часів короля Карла IV (період правління з 1346 по 1378 р.).

Саме в ті часи були створені богемсько-моравські кадастри, які у XVIII ст. послугували зразком для реформи поземельної книги чесько-австрійських родових маєтків. Перший реформований кадастр (це був кадастр однієї із австрійських земель — Штирії) складено в 1730 р. чеським чиновником, який вів поземельну книгу.

Основною метою тогочасної реформи було сприяння розвитку реально забезпеченого іпотечного кредиту шляхом оприлюднення прав на нерухомість і, насамперед, витіснення «таємних іпотек» (на користь державної казни, спадкоємців тощо). У XVIII ст. використання кадастрів та поземельних книг досягло в Європі найбільшого поширення — від м. Фрайбурга на заході до м. Львова на сході.

Після прийняття закону про поземельну книгу (1871 р.) та законів про ведення поземельних книг в окремих коронних землях Австро-Угорщини вона стала першою в світі державою, яка запровадила так званий *середньоевропейський тип поземельної книги*. Це стосувалося також і українських земель, а саме Східної Галичини, Північної Буковини та Закарпаття, які входили тоді до складу Австро-Угорської імперії.

Німеччина остаточно перейшла до зазначеного типу системи в 1872 р., Швейцарія — в 1907 – 1912 рр.

Переваги середньоєвропейського типу поземельної книги полягають у тому, що вона є офіційним реєстром, який в зручній для користування формі містить дані про власника земельної ділянки та про обтяження й обмеження, покладені на неї. Внесення в поземельну книгу визнається по відношенню до добросовісного покупця чи заставаотримувача законним, навіть якщо воно з об'єктивної точки зору є помилковим; такий порядок вимагає особливої обережності при внесенні даних до поземельної книги.

Спеціальними поземельними книгами є *поземельна книга квартири*, *поземельна книга спадкового права забудови* тощо.

Середньоєвропейський тип поземельної книги застосовується в наш час у ФРН, Австрії, Швейцарії, Угорщині, Чехії, Словаччині, Польщі, Румунії, країнах колишньої Югославії. Подібні системи існують в Нідерландах, скандинавських країнах, Іспанії, Греції та Туреччині.

Дуже близькою до середньоєвропейської є система, розроблена Робертом Торренсом для Австралії, яка закріпилася згодом у Новій Зеландії, Канаді, Великій Британії.

Французька система реєстрації поширена у Франції, Бельгії, Люксембурзі та більшості колишніх французьких колоній. В США застосовується *реєстр документів*. Головною відмінністю французької та американської систем від середньоєвропейської є те, що вони *не мають офіційного захисту записів*, отже, покупець нерухомості чи кредитор-заставаотримувач повинен для певності у заставі перевіряти всі відповідні документи (титули).

Поземельна книга середньоєвропейського типу тісно пов'язана з кадастром, але в організаційному відношенні є окремим реєстром. Рішення про права на нерухомість є настільки важливими для фізичних і юридичних осіб, що ведення поземельних книг у багатьох країнах передано у відання судів, тоді як питання, пов'язані з кадастром і землепорядкуванням, можуть перебувати у віданні інших установ.

Сучасні електронні технології дають змогу об'єднувати дані кадастрів та дані поземельних книг в один банк даних; при цьому установи, які ведуть кадастр та поземельну книгу, можуть не об'єднуватись. Значні переваги має єдина система реєстрації нерухомого майна, за якої дані кадастру та поземельної книги зводяться в один реєстр, який веде земельне відомство.

Ще однією суттєвою рисою європейської системи іпотечного кредитування є використання довгострокових банківських зобов'язань — закладних листів як інструментів рефінансування капіталовкладень в нерухомість.

Закладний лист — це різновид іпотечної облигації, яка емітується під забезпечення нерухомим майном (землею, виробничими і житловими будівлями тощо).

Емісія закладних листів здійснюється лише тими фінансово-кредитними установами, які мають відповідну ліцензію, у чітко визначених законом межах і під особливим контролем за емітентами.

Система закладних листів (зобов'язань) склалася у XVIII – XIX ст. в Німеччині і широко застосовується у ФРН та Данії, відповідає законодавству Франції, Греції, Австрії, Португалії, Іспанії та Швеції. Ця система є нововведенням для Польщі, Словаччини, Чехії та Угорщини.

Для сучасної України особливий інтерес становить німецький *досвід емісії закладних листів, індиційованих на золото і долари США* в умовах інфляції, що після Першої світової війни дало можливість залучити в економіку Німеччини значні суми іноземної валюти.

Загалом у високорозвинених країнах створені всі економічні, правові та інституційні передумови іпотечного кредитування, що й забезпечило його значний розвиток. Там склалася струнка система іпотечних банків, деякі з яких дуже потужні.

Створюються необхідні передумови для розвитку іпотечного кредитування в постсоціалістичних країнах Центрально-Східної Європи. Основи заставного права створені в Польщі, Словаччині, Чехії та Угорщині. Впровадження принципу конституйованої дії внесень до поземельної книги і громадської довіри стосовно правильності цих внесень закладає основи для трансакцій з нерухомістю в цих країнах.

Надійність прав на іпотеку є певною мірою визначальною щодо розвитку ринку закладних листів, оскільки ризики, пов'язані з іпотекою, стосуються також надійності закладних листів.

Щодо прав на іпотеку в країнах, які проводять реформи, до недостатньо врегульованих слід віднести насамперед *проблеми рангу та примусового виконання*.

У зв'язку з цим Чехія запровадила першоранговість для таких іпотек, які покривають іпотечні закладні листи. Ця сама норма практикується у Польщі. В Угорщині перевагу перед

іпотекою мають тільки витрати на провадження, а також вимоги на утримання та вільні від закладу вимоги працівників.

У всіх країнах, які реформуються, відчувається брак досвіду при проведенні примусового продажу. Для вирішення цієї проблеми доцільне запровадження особливих ринків примусового продажу.

Задовільним в цих країнах є правове регулювання будівельного планування та дозволу на будівництво. Поступово запроваджується система найму житла, що відповідає ринковій економіці.

Становлення іпотечного кредитування в країнах, що проводять реформи, потребувало законодавчого врегулювання діяльності іпотечних банків та ринку цінних паперів. Ця передумова була створена в Чехії (1995 р.), Словаччині (1996 р.), Угорщині (1996 р.) та Польщі (1998 р.). Принципи функціонування систем іпотечних банків у цих країнах у багатьох відношеннях близькі до існуючих у ФРН.

В цілому зазначені країни Центрально-Східної Європи зробили значні кроки на шляху створення необхідних передумов для іпотечного кредитування, хоча й не вирішили покищо всіх проблем, пов'язаних з ним.

1.2.3. Правове забезпечення іпотечних відносин в Україні

Іпотечні відносини в Україні існували до 1917 р. (в Галичині та на Волині — до 1939 р., в Північній Буковині та Південній Бессарабії — до 1940 р. і на Закарпатті — до 1945 р.).

Нині вони відроджуються. В нашій країні іпотечні відносини регулюються Законом України «Про заставу» (02.10.1992 р. із змінами і доповненнями), зокрема розділом II «Іпотека» (статті 30 – 39), що сприяло започаткуванню іпотеки, але ще не забезпечує всіх необхідних правових передумов для її активного розвитку.

Важливу роль у розвитку іпотеки має відіграти новий Земельний Кодекс України (25.10.2001 р.).

Міністерством юстиції України розроблено проект Закону України «Про іпотеку» (ряд положень цього законопроекту використано при підготовці матеріалів теми 1.1 «Сутність і значення іпотеки»). Його належне доопрацювання та прийня-

яття Верховною Радою України значно стимулювало б розвиток іпотечного кредитування в нашій країні.

Певне значення в становленні іпотеки може мати прийнятий Верховною Радою Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» (12.07.2001 р.) за умови розробки Національних стандартів оцінки, які б повністю відповідали міжнародним.

Необхідно також прийняти Закон України, який визначатиме порядок реєстрації нерухомого майна та прав на нього.

Обов'язковою передумовою іпотечного кредитування в Україні є розробка та прийняття Закону, який регулював би різні сторони діяльності іпотечних установ (наприклад, Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ»). Також важливим є спрощення процедури банкрутства підприємств — неспроможних боржників, що прискорювало б реалізацію застави.



Запитання для самоконтролю

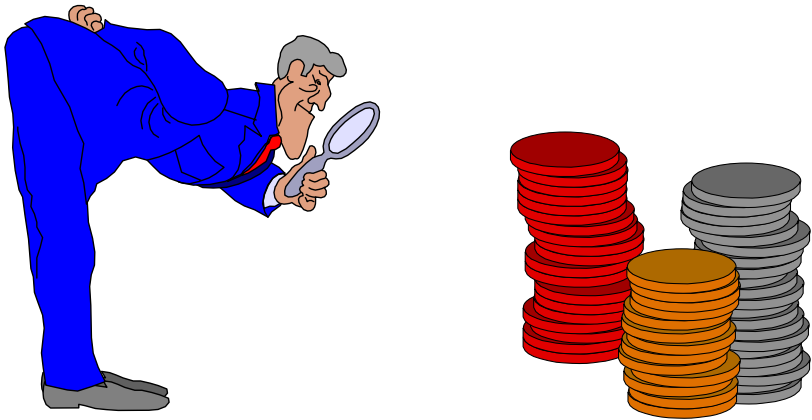
1. Що ви розумієте під економічними передумовами іпотеки?
2. Які ви знаєте конкретні правові передумови запровадження іпотечного кредитування?
3. У чому сутність правової безпеки іпотеки?
4. Якими ознаками характеризується ефективна система реєстрації нерухомості?
5. Чому рівень правової безпеки іпотеки впливає на надійність іпотечних цінних паперів та ліквідність банківської системи?
6. Що таке реалізація іпотеки? Чим примусовий продаж нерухомості відрізняється від примусового управління нею?
7. Які інституційні передумови іпотеки ви знаєте?
8. Що вам відомо про історію розвитку іпотечних відносин?
9. У чому переваги середньоевропейського типу поземельної книги?
10. Що таке закладний лист?
11. Що ви розумієте під ранговістю іпотеки?
12. Що ви знаєте про правове забезпечення іпотечних відносин в Україні?

Завдання для самостійної роботи

1. Визначте і проаналізуйте основні передумови іпотеки.
2. Оцініть можливість використання зарубіжного досвіду в розвитку іпотечних відносин в Україні.
3. Охарактеризуйте стан правового забезпечення іпотечних відносин в Україні.

Модуль 2 Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

- **Методи оцінки нерухомості**
- **Економічна оцінка і ціна землі**
- **Оцінка інвестиційних проектів**



2.1. Методи оцінки нерухомості

Розкрито особливості оцінки нерухомості як предмета застави. Охарактеризовано основні методи оцінки нерухомого майна. Показано порядок їх застосування. Визначено методи оцінки будівель, споруд, підприємств та їхніх структурних підрозділів.

План



- 2.1.1. Оцінка нерухомості як предмета застави.
- 2.1.2. Методи оцінки нерухомості.
- 2.1.3. Порядок застосування методів оцінки нерухомості.
- 2.1.4. Оцінка будівель, споруд, підприємств та їхніх структурних підрозділів.

1. Методические основы оценки недвижимости / Н. Н. Агапов, В.В.



Список літератури

- Артеменко, В. И. Видяпин и др. — М.: Изд-во Рос. экон. академии, 1996. — 152 с.
2. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / Пер. з англ. — К., 1999. — 60 с.
3. Теория и методы оценки недвижимости: Учеб. пособие / Под ред. В. Е. Есипова. — СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998. — 159 с.
4. Фоллак К. П. Основні положення оцінки нерухомого майна // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
5. Харрисон Г. С. Оценка недвижимости: Учеб. пособие. — М.: РИО Мособлупрполиграфиздата, 1994. — 231 с.
6. Чампис П. Утвержденные европейские стандарты оценки недвижимости. — М.: РОО, 1998. — 156 с.
7. Шольц Г.-Ю. Оценка недвижимости, реальная рыночная цена — размер залога по ссуде, расчет и установление размера залога по ссуде ипотечным банком, предельная величина ссуды // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.



Ключові слова

Міжнародні стандарти оцінки, метод вартості доходу, метод порівняльної вартості, метод визначення вартості на основі витрат, теперішня вартість доходу, дисконтування майбутніх доходів.

2.1.1. Оцінка нерухомості як предмета застави

Оцінка нерухомого майна як предмета застави не повинна суперечити Міжнародним стандартам оцінки, зокрема Стандарту 4 МКСО від 24 березня 1994 р. (МКСО — Міжнародний комітет з стандартів оцінки).

Стандарт 4 МКСО встановлює особливості оцінки нерухомості з метою забезпечення позички, застави і боргових зоб'язань.

Оцінка нерухомого майна як предмета застави насамперед має враховувати наступне:

1. При оцінці нерухомості визначають її очікувану ціну продажу, яка може відрізнитися від фактичної ринкової ціни. При визначенні вартості предмета застави слід враховувати лише його довгострокові властивості і дохід, який він може принести предмет застави при нормальному господарюванні будь-якому власнику. Тобто при визначенні можливої ціни продажу мають значення лише довгострокові властивості оцінюваного об'єкта і стабільний дохід, який він може принести. При оцінці нерухомості не слід враховувати одномоментні фактори, які можуть підвищувати її вартість у певний короткий часовий проміжок (спекулятивні міркування, суб'єктивні інтереси окремої особи тощо).

2. При оцінці застави потрібно враховувати за можливість у обставину, що сторони іпотечних відносин цікавить насамперед ціна продажу предмета застави на дату можливого звернення стягнення, а не лише на дату укладення іпотечної угоди.

3. Заставна ціна завжди нижча від очікуваної ціни продажу. Як правило, вона становить 50 – 80 % від останньої. Зниження заставної ціни порівняно з ціною продажу спрямоване передусім на забезпечення достатньої ліквідності предмета застави в разі його примусового продажу.

4. Іпотечна установа (банк тощо) має бути обов'язковим учасником визначення заставної ціни.

5. Заставна ціна може визначатись як з урахуванням податку на додану вартість (ПДВ), так і без нього. Для зручності доцільно користуватися цінами без ПДВ, від яких, при потребі, можна легко перейти до цін з ПДВ (в цьому навчальному посібнику в розрахунках використовуватимуться ціни без ПДВ).

2.1.2. Методи оцінки нерухомості

Оцінка вартості нерухомих об'єктів (далі — об'єктів) провадиться такими методами:

1. **Метод вартості доходу (МВД)** — за цим методом вартість об'єкта визначається як вартість можливого доходу (ренти, прибутку), який отримуватиме власник цього об'єкта; оскільки вартість об'єкта в такому разі визначається шляхом капіталізації можливого доходу від нього, цей метод називають також *методом капіталізованого доходу*.

2. **Метод порівняльної вартості (МПВ)** — за цим методом вартість об'єкта визначається на основі її порівняння з фактичними ринковими цінами аналогічних об'єктів.

3. **Метод визначення вартості на основі витрат (МВВ), або витратний метод** — за цим методом вартість об'єкта визначається на основі витрат, пов'язаних зі створенням або придбанням об'єкта.

На базі кожного із трьох зазначених методів розробляються різноманітні методики оцінки нерухомого майна, які використовуються для розрахунку найбільш вірогідної ціни його продажу на відкритому конкурентному ринку.

При визначенні ціни продажу враховується майбутнє призначення об'єкта (наприклад, оцінювана земельна ділянка може призначатися для виробництва товарної сільськогосподарської продукції чи відводитися під індивідуальну житлову забудову). Ціни продажу можуть визначатися як поточні (на дату оцінки), так і перспективні (визначені на встановлену майбутню дату).

Метод вартості доходу

При розрахунку ціни об'єкта за МВД визначають насамперед, яким є цей дохід — довічним чи тимчасовим. *Довічний дохід* дають об'єкти, які не мають визна-

ченого строку використання (наприклад, земельна ділянка). *Тимчасовий дохід* дають об'єкти з визначеним строком використання (наприклад, багаторічні плодові насадження).

В основу ціни об'єкта, який дає довічний дохід, закладено відношення можливого річного доходу від використання об'єкта до відповідної дисконтної ставки (ставки капіталізації).

Можливий річний дохід — це нормальний дохід, який можна отримати при використанні об'єкта оцінки за призначенням після вирахування податків та інших можливих витрат, які зобов'язаний нести власник доходу відповідно до законодавства та договорів, пов'язаних з використанням об'єкта оцінки.

Дисконтна ставка визначається як можлива депозитна ставка, знижена з урахуванням податку на депозитний дохід відносно до законодавства і скоригована з урахуванням співвідношення ризиків, пов'язаних з депонуванням грошових коштів та використанням об'єкта оцінки за призначенням. При належному обґрунтуванні можуть використовуватись інші способи



Приклад 1

визначення дисконтної ставки.

Можлива земельна рента становить 320 грн/га за рік, а витрати на утримання земельної ділянки — 96 грн/га за рік; річна дисконтна ставка — 3,5 %. Тоді ціна земельної ділянки становитиме:

$$\frac{320 \text{ грн/га} - 96 \text{ грн/га}}{0,035} = 6400 \text{ грн/га.}$$

В основу визначення ціни об'єкта, який приносить тимчасовий дохід, покладено дисконтування (обчислення теперішньої вартості) можливих річних доходів від об'єкта протягом його майбутнього використання, а також залишкову (ліквідаційну) вартість об'єкта з урахуванням витрат на ліквідацію.



Приклад 2

Термін до списання яблуневого саду становить 3 роки. Основні показники, які характеризують сад, наведені в табл. 2.1.1.

Податки становитимуть 30 % від доходу, витрати на списання саду — 2000 грн/га, виручка від реалізації деревини на дрова — 1700 грн/га, вартість земельної ділянки після списання — 6400 грн/га. Дисконтна ставка — 10 % річних.

Теперішня вартість доходу від яблуневого саду дорівнює

$$(1) \quad ТВД_p = \frac{(ЗР + \Delta\Pi_{БН})(1 - f)}{\left(1 + \frac{ДС}{100}\right)^p},$$

- де $ТВД_p$ — теперішня вартість доходу за певний рік, грн/га;
 $ЗР$ — земельна рента, грн/га;
 $\Delta\Pi_{БН}$ — частина прибутку, яка припадає безпосередньо на плодіві насадження, грн/га;
 f — податок на дохід, частка від доходу;
 $ДС$ — дисконтна ставка, %;
 p — рік, на який здійснюються розрахунки (2002 р. — 1; 2003 р. — 2; 2004 р. — 3).

Таблиця 2.1.1. Основні характеристики яблуневого саду

№ пор.	Рік	Урожайність, ц/га	Вартість урожаю, грн/га	Витрати (без земельної ренти), грн/га			Дохід, грн/га			
				всього	в тому числі		всього	в тому числі		
					амортизація багаторічних насаджень	інші		земельна рента	прибуток	із загальної маси прибутку припадає безпосередньо на плодів, * насадження
А	Б	1	2	3	4	5(гр.3 – гр.4)	6(гр.2 – гр.3)	7	8(гр.6 – гр.7)	9(гр.8 – гр.5 × 0,25)
1	2002	115	9775,00	5750,00	780,00	4970,00	4025,00	320,00	3705,00	2462,50
2	2003	105	8925,00	5355,00	780,00	4575,00	3570,00	320,00	3250,00	2106,25
3	2004	100	8500,00	5200,00	780,00	4420,00	3300,00	320,00	2980,00	1875,00

* Прибуток, що припадає на інший спожитий капітал, визначено в розмірі 25 % від суми витрат по догляду за садом без амортизації багаторічних насаджень (гр.5 × 0,25), що відповідає 25 %-му рівню окупності цих витрат

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

Теперішня вартість доходу становитиме:

© для 1-го (2002) року:

$$\frac{(32000 \text{ грн/га} + 246250 \text{ грн/га}) (1 - 0,3)}{\left(1 + \frac{10\%}{100}\right)^1} = 177068 \text{ грн/га};$$

© для 2-го (2003) року:

$$\frac{(32000 \text{ грн/га} + 210625 \text{ грн/га}) (1 - 0,3)}{\left(1 + \frac{10\%}{100}\right)^2} = 140362 \text{ грн/га};$$

© для 3-го (2004) року:

$$\frac{(32000 \text{ грн/га} + 187500 \text{ грн/га}) (1 - 0,3)}{\left(1 + \frac{10\%}{100}\right)^3} = 115440 \text{ грн/га}.$$

Теперішня вартість земельної ділянки при списанні саду визначається за формулою

$$(2) \quad ТВЗ = \frac{Ц_3 + B_C - B}{\left(1 + \frac{ДС}{100}\right)^P},$$

де $ТВЗ$ — теперішня вартість земельної ділянки, грн/га;

$Ц_3$ — ціна земельної ділянки після списання саду, грн/га;

B_C — виручка від списання саду (вартість деревини на дрова), грн/га;

B — витрати на списання саду, грн./га.

Отже:

$$\frac{640000 \text{ грн/га} + 170000 \text{ грн/га} - 200000 \text{ грн/га}}{\left(1 + \frac{10\%}{100}\right)^3} = 458302 \text{ грн/га}.$$

Вартість саду визначається як сума теперішньої вартості всіх грошових потоків, тобто:

$$1770,68 \text{ грн/га} + 1403,62 \text{ грн/га} + 1154,40 \text{ грн/га} + \\ + 4583,02 \text{ грн/га} = 8911,72 \text{ грн/га}.$$

Наведені приклади оцінки нерухомості за МВД розкривають *сутність цього методу*, але *не враховують всіх факторів ціни*. Детальніше питання оцінки нерухомого майна за МВД розглядатимуться при вивченні наступних матеріалів даного модуля.

Метод порівняльної вартості

Застосування МПВ можливе при наявності доказової та достатньої інформації про фактичні ринкові ціни на об'єкти, аналогічні оцінюваному об'єкту, які склалися в

умовах добросовісної конкуренції.

Для оцінки об'єкта використовується інформація про ринкові ціни, які склалися за його місцезнаходженням. У разі відсутності таких даних використовується інформація про ринкові ціни, які склалися в іншій місцевості, подібній за своїми характеристиками до місцезнаходження оцінюваного об'єкта.

Доказовість інформації передбачає можливість її підтвердження статистичними даними, контрактами тощо.

Достатність інформації передбачає наявність такої кількості трансакцій, яка б виключала суттєвий вплив суб'єктивних факторів на загальний рівень цін.

МПВ передбачає наявність повної або неповної (часткової) аналогії між об'єктом, що оцінюється, та об'єктом з визначеною ринковою ціною.

Повна аналогія має місце при тотожності порівнюваних об'єктів. У такому разі середня фактична ринкова ціна приймається за ціну об'єкта, що оцінюється.

Неповна аналогія має місце при порівнянні подібних об'єктів з об'єктами аналогічного призначення, які відрізняються один від одного за певними ознаками.

Такі ознаки поділяються на *внутрішні* (наприклад, земельні присадибні ділянки можуть відрізнятися за родючістю, екологічним станом, рельєфом, конфігурацією) та *зовнішні* (наприклад, наявність чи відсутність обтяжень, різні умови розміщення, використання або продажу об'єктів). В разі неповної аналогії потрібне відповідне коригування фактичних ринкових цін.

Метод визначення вартості на основі витрат

За МВВ об'єкт оцінюється, виходячи з фактичних витрат власника об'єкта на його створення або придбання з вирахуванням вартості зносу об'єкта. Витрати, понесені власником, підтверджуються документально.

Якщо власник об'єкта зобов'язаний вести бухгалтерський облік згідно із законодавством, об'єкт може оцінюватися за

його балансовою залишковою вартістю, відображеною у бухгалтерській звітності.

Вартість об'єкта індексується з урахуванням інфляції.

Різновидністю МВВ є метод, який передбачає розрахунок оцінювачем можливих витрат на створення об'єкта в поточних цінах з урахуванням зносу.

Використовуючи МВВ, слід бути дуже обережним. З цього приводу доктор К. П. Фоллак зазначає: «Увага! Цей метод може завести в глухий кут! Якщо ... будівля знаходиться поряд із чорнобильським реактором, покупець заплатить за неї небагато, незалежно від того зроблена вона з глини чи мармуру» [4].

2.1.3. Порядок застосування методів оцінки нерухомості

1. Метод вартості доходу є основним при оцінці об'єктів, створення чи придбання яких здійснюється з метою отримання прибутку і (або) ренти. До таких об'єктів належать підприємства та їхні структурні підрозділи як цілісні майнові комплекси; сільськогосподарські угіддя, призначені для виробництва товарної продукції; інші дохідні земельні ділянки; дохідні будівлі та споруди.

МВД — єдиний метод оцінки дохідних земельних ділянок при відсутності доказової та достатньої інформації про їх трансакції.

Інші методи оцінки дохідних об'єктів можуть застосовуватися як допоміжні.

2. Метод порівняльної вартості є основним при оцінці бездохідних об'єктів або об'єктів, дохідність яких не має вирішального значення. До таких об'єктів відносять індивідуальні жилі будинки та приватні квартири; присадибні земельні ділянки; земельні ділянки, відведені під індивідуальну житлову забудову; дачні будинки та ділянки.

МПВ — єдиний метод оцінки бездохідних земельних ділянок. Він може використовуватись як допоміжний при оцінці дохідних об'єктів.

3. Метод визначення вартості на основі витрат може використовуватись як допоміжний при оцінці об'єктів, створених людиною. Винятком є оцінка бездохідних об'єктів, створених людиною, при відсутності інформації про їхні трансакції: в цьому разі МВВ єдиний можливий для визначення оцінки.

4. При оцінці об'єктів застави, як правило, застосовуються два методи — основний і допоміжний. Винятком є ситуація, коли оцінка можлива лише за єдиним методом.

Якщо основним методом оцінки є МВД, в якості допоміжного використовується МПВ, а в разі неможливості його застосування — МВВ.

Якщо основним методом оцінки є МПВ, як допоміжний використовують МВВ.

При незначних відхиленнях між оцінками, визначеними за різними методами (відхилення оцінки, визначеної за допоміжним методом, не перевищує 10 % від оцінки, визначеної за основним), подальший порядок оцінки такий:

© якщо основним є МВД і грошова оцінка об'єкта, визначена за цим методом, є нижчою від оцінки, визначеної за допоміжним, *приймається оцінка, визначена за основним методом*; якщо оцінка, визначена за основним методом, вища — *визначають середню величину між двома оцінками*;

© якщо основним є МПВ, використовується оцінка, визначена за цим методом.

При відхиленнях між оцінками, більших за 10 %, результати оцінки за обома методами підлягають додатковій перевірці на їх обґрунтованість. Завершальна оцінка здійснюється в порядку, викладеному вище, з можливими уточненнями.

2.1.4. Оцінка будівель, споруд, підприємств та їхніх структурних підрозділів

Оцінка будівель і споруд здійснюється різними методами. Якщо будівлі і споруди призначені для одержання доходу, то основним методом їхньої оцінки є МВД, а допоміжним — МПВ; у разі відсутності достатньої та достовірної інформації про транзакції будівель і споруд як допоміжний використовують МВВ.

Якщо одержання доходу не є основною метою використання будівель і споруд, то основним методом при їх оцінці є МПВ, а допоміжним — МВВ; у разі відсутності достатньої і достовірної інформації про транзакції будівель і споруд використовується виключно МВВ.

При застосуванні МВВ для оцінки будівлі чи споруди обов'язково враховується вартість земельної ділянки, нерозривно пов'язаної з цією будівлею або спорудою (табл. 2.1.2).

Приклад 3



Витрати на будівництво	2,0 млн грн
Земельна ділянка	0,1 млн грн
Всього	2,1 млн грн.

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

При застосуванні МВД чи МПВ для оцінки будівлі або споруди вартість пов'язаної з нею земельної ділянки враховується неявно.

Основним методом оцінки підприємств та їхніх структурних підрозділів як цілісних майнових комплексів є МВД.

Таблиця 2.1.2. Оцінка незавершеного будівництва консервного заводу методом визначення вартості на основі витрат, грн

№ пор.	Показник	Витрати на створення об'єкта	Готовність об'єкта, %	Майбутні витрати	Приймається до розрахунку
1	Проектування та відведення земельної ділянки	370 000	100,0	—	370 000
2	Інженерна підготовка і благоустрій	530 500	100,0	—	530 500
3	Будівництво:				
	1-й етап	5 976 000	100,0	—	5 976 000
	2-й етап	5 609 475	25,0	4 207 176	1 402 299
	3-й етап	3 750 000	—	3 750 000	—
4	Вартість земельної ділянки	710 000	×	×	710 000
5	Фінансове обслуговування	1 673 598	×	836 800	836 798
6	Менеджмент і маркетинг	835 600	×	535 600	300 000
7	Місцеві збори	200 000	×	—	200 000
Разом		19 655 173	×	9 329 576	10 325 597
8	Будівельні матеріали	×	×	×	25 400
9	Невстановлене обладнання	×	×	×	632 700
10	Дебіторська заборгованість	×	×	×	33 200
11	Кредиторська заборгованість	×	×	×	2 270 400
Всього		×	×	×	8 746 497

При застосуванні МВД для оцінки підприємств (чи їхніх структурних підрозділів) враховують не лише їхню присут-

ковість. Відношенням прибутку до дисконтної ставки визначають лише базову оцінку підприємства (підрозділу). До базової ж оцінки слід застосувати ряд поправок, а саме:

© на забезпеченість основними засобами з урахуванням їхнього зносу;

© на забезпеченість іншими позаоборотними активами;

© на забезпеченість оборотними засобами;

© на заборгованість.

Вартість земельних угідь (крім тих, що знаходяться під будівлями і спорудами) визначається окремо.

При оцінці підприємств (підрозділів) застосовують також МВВ як допоміжний. Застосування цього методу при оцінці підприємств (підрозділів) вимагає особливої обережності, оскільки визначена в такий спосіб оцінка може не відповідати реальній корисності підприємства. При цьому вартість земельних угідь визначається окремо (включаючи і ті, що знаходяться під будівлями і спорудами).

Можливості застосування МПВ для оцінки підприємств (їхніх підрозділів) обмежені в зв'язку з проблемами пошуку аналогів.

Оцінка квартири в багатоквартирному будинку методом порівняльної вартості. Методика, що розглядається, передбачає порівняння оцінюваної квартири з подібними їй, розташованими в тому ж районі міста, на які існують достовірні ціни продажу.

Оскільки повної аналогії між порівнюваними квартирами, як правило, немає, потрібно вносити в оцінку відповідні корективи з урахуванням відмінностей в якості квартир. Тому грошовій оцінці квартири передують оцінка її якості, виражена в балах.

При оцінці якості квартири враховуються найсуттєвіші фактори (табл. 2.1.3).

Таблиця 2.1.3. Ціноутворюючі фактори (для трикімнатних квартир)

Код	Фактор	Значущість фактора в групі, коефіцієнт
А	Б	Г
1	Місцерозташування будинку (під'їзду):	
1.1	Навколишнє середовище:	1,00
1.1.1	шум	0,20
1.1.2	загазованість	0,25
1.1.3	радіаційне та хімічне забруднення	0,55
1.2	Транспортна мережа:	1,00
1.2.1	пішохідна доступність швидкісного громадського транспорту	0,30

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

Продовження табл. 2.1.3

1.2.2	відстань до зупинок трамвая, тролейбуса, автобуса	0,35
1.2.3	інтервал руху трамвая, тролейбуса, автобуса	0,35
1.3	Особливості розташування будинку (під'їзду):	1,00
1.3.1	геологічні особливості земельної ділянки	0,40
1.3.2	рельєф прилеглої території	0,10
1.3.3	відстань до проїжджої та пішохідної частин вулиці	0,20
1.3.4	пішохідна доступність автостоянки/гаража	0,20
1.3.5	пішохідна доступність місць масового відпочинку	0,10
2	Характеристика будинку:	
2.1	Технічні якості будинку:	1,00
2.1.1	можливий термін майбутнього використання	0,55
2.1.2	стіновий матеріал	0,25
2.1.3	потреба в ремонті	0,20
3	Споживчі якості квартири:	
3.1	Розташування і проект квартири:	1,00
3.1.1	поверх	0,15
3.1.2	природне освітлення	0,05
3.1.3	планування кімнат	0,15
3.1.4	висота стін	0,15
3.1.5	кухня	0,10
3.1.6	санвузол	0,10
3.1.7	балкони / лоджії	0,10
3.1.8	коридор / хол	0,10
3.1.9	комора	0,10
3.2	Облаштування квартири:	1,00
3.2.1	підлога	0,25
3.2.2	вхідні двері	0,05
3.2.3	облицювання кухні та санвузла	0,15
3.2.4	телефон	0,10
3.2.5	облаштування балконів / лоджій	0,10
3.2.6	сантехніка	0,15
3.2.7	двері (крім вхідних)	0,20

Більшість факторів оцінюються за шкалою, наведеною в табл. 2.1.4

Фактори 1.2.1, 1.3.4, 1.3.5, 3.1.7, 3.1.9, 3.2.3, 3.2.5, крім оцінок, показаних в табл. 2.1.4, можуть мати також оцінку «0».

Фактор 3.2.4 оцінюється так: відсутній — 0; наявний — 3,5.

Якщо будь-який із факторів 1.1.3, 1.3.1, 2.1.1 оцінений в 2 або менше балів, оцінка квартири не проводиться.

За потреби перелік факторів, які входять до будь-якої з наведених шести груп, може змінюватися і доповнюватися. Може також уточнюватися значущість того чи іншого фактора у кожній групі за умови, що підсумок коефіцієнтів значущості по окремій групі становитиме 1.

Роль кожної групи факторів визначається в процесі обробки статистичної інформації про транзакції квартир.

Порядок оцінки факторів ілюструє наступний приклад (табл. 2.1.5).

Вплив i -ї групи факторів на оцінку якості квартири визначається рівнянням

$$i_j = f(O_{Цi}), \quad (3)$$

де i_j — індекс впливу i -ї групи факторів на оцінку якості квартири;

$O_{Цi}$ — експертна оцінка i -ї групи факторів за шкалою, наведеною в табл. 2.1.4.

Таблиця 2.1.4. Шкала оцінок факторів

Експертна оцінка фактора	Бал
Найвища	5
Дуже висока	4,5
Висока	4
Вища за середню	3,5
Середня	3
Нижча за середню	2,5
Низька	2
Дуже низька	1,5
Найнижча	1

Таблиця 2.1.5. Оцінка навколишнього середовища і транспортної мережі

Фактор	Значущість фактора, коефіцієнт	Місцерозташування					
		перехрестя вулиць Бурмістенка і Васильківської		площа Либідська		вулиця генерала Родімцева	
		оцінка, бал	розрахунок	оцінка, бал	розрахунок	оцінка, бал	розрахунок
А	1	2	3(гр.1×гр.2)	4	5(гр.1×гр.4)	6	7(гр.1×гр.6)
Навколишнє середовище:							
1.1.1	0,20	3	0,60	2	0,40	5	1,00
1.1.2	0,25	3	0,75	2	0,50	5	1,25
1.1.3	0,55	3	1,65	3	1,65	4	2,20
Σ	1,00	×	3,00	×	2,55	×	4,45
Транспортна мережа:							
1.2.1	0,30	0	0	5	1,50	0	0
1.2.2	0,35	3	1,05	5	1,75	2	0,70
1.2.3	0,35	3	1,05	5	1,75	1	0,35
Σ	1,00	×	2,10	×	5,00	×	1,05

Рівень впливу факторів на оцінку якості квартири наведено в табл. 2.1.6.

Таблиця 2.1.6. Рівняння впливу оцінки i -ї групи факторів на оцінку якості квартири

Код	Група факторів	Рівняння*
1.1	Навколишнє середовище	$i_{1.1} = 0,050O_{Ц1.1} + 0,850$
1.2	Транспортна мережа	$i_{1.2} = 0,047O_{Ц1.2} + 0,859$
1.3	Особливості розташування будинку (під'їзду)	$i_{1.3} = 0,043O_{Ц1.3} + 0,871$
2.1	Технічні якості будинку	$i_{2.1} = 0,083O_{Ц2.1} + 0,751$
3.1	Розташування і проєкт квартири	$i_{3.1} = 0,063O_{Ц3.1} + 0,811$
3.2	Облаштування квартири	$i_{3.2} = 0,047O_{Ц3.2} + 0,859$

* Визначені в результаті обробки шестифакторного статистичного комплексу.

Оцінка якості квартири в балах визначається за формулою

$$(4) \quad B = 100 \prod_{i=1}^6 i_i.$$

Приклад розрахунку оцінки якості квартири показано в табл. 2.1.7. Оцінюється трикімнатна квартира загальною площею 65 м².

Таблиця 2.1.7. Розрахунок оцінки якості квартири

Код	Група факторів	Експертна оцінка $O_{Цi}$, бали	Індекс впливу i_i
1.1	Навколишнє середовище	3,0	1,000
1.2	Транспортна мережа	2,1	0,958
1.3	Особливості розташування будинку (під'їзду)	4,7	1,073
2.1	Характеристика будинку	3,0	1,000
3.1	Розташування і проєкт квартири	4,0	1,063
3.2	Облаштування квартири	3,6	1,028

Добуток шести індексів становить 1,123. Отже, оцінка якості квартири в балах така:

$$B = 100 \cdot 1,123 = 112,3 \approx 112 \text{ (балів)}.$$

Інформація про транзакції подібних трикімнатних квартир, розміщених у тому ж районі міста, наведена в табл. 2.1.8.

Середня оцінка якості квартир у балах становить 107,78 бала. Середня транзакційна

ціна дорівнює 312,372 ум.од./м² при середньоквадратичному відхиленні, рівному 11,4 %.

Визначення трансакційних цін з розрахунку на один бал якості дало результати, наведені в графі 5 табл. 2.1.8. Середня трансакційна ціна 1 м² становить 2,904 ум.од./бал при середньоквадратичному відхиленні, рівному 4,5 %. Отже, значна частина варіації цін на квартири зумовлюється їхньою якістю.

Таблиця 2.1.8. Інформація про трансакції трикімнатних квартир

№ пор.	Код	Дата	Вулиця (проспект, площа, провулок)	Загальна площа, м ²	Ціна продажу, ум. од.	Оцінка якості, бали	Ціна за 1 м ² , ум. од.	Ціна за 1 м ² з розрахунку на 1 бал, ум. од.
А	Б	В	Г	1	2	3	4	5
1	58613	12.03.2002	Каштанова	68,0	20 500	103	301,47	2,927
2	58658	15.03.2002	Авіаторів	61,9	17 300	87	279,48	3,212
3	58702	18.03.2002	Сонячний пров.	64,0	21 000	111	328,12	2,956
4	58795	24.03.2002	Історична	68,2	20 000	109	293,26	2,690
5	58958	03.04.2002	Зоряний просп.	70,0	27 500	135	392,86	2,910
6	59038	08.04.2002	Набережна	60,0	17 000	101	283,33	2,805
7	59157	15.04.2002	Свободи пл.	65,0	20 000	107	307,69	2,876
8	59172	16.04.2002	Сковороди	64,0	17 900	97	279,69	2,883
9	59203	18.04.2002	Індустріальна	66,0	22 800	120	345,45	2,879
В середньому				65,23	20 444,44	107,78	312,37 2	2,904

Медіанне значення ціни з розрахунку на один бал таке:

$$C_{Me} = \frac{2,927 + 2,910 + 2,876 + 2,883 + 2,879}{5} = 2,895 (\text{ум.од./бал})$$

Середньоквадратичне відхилення за сукупністю, відібраною для визначення медіанного значення, становить лише 0,7 %.

Вартість оцінюваної квартири:

© 1 м² загальної площі:

$$112 \text{ балів/м}^2 \times 2,895 \text{ ум.од./бал} = 324,24 \text{ ум.од./м}^2;$$

© всієї квартири:

$$324,24 \text{ ум.од./м}^2 \times 65 \text{ м}^2 = 21\,075,6 \text{ ум.од.} \approx 21\,100 \text{ ум.од.}$$

На рис. 2.1.1 зображено залежність між якістю квартири та її ціною.

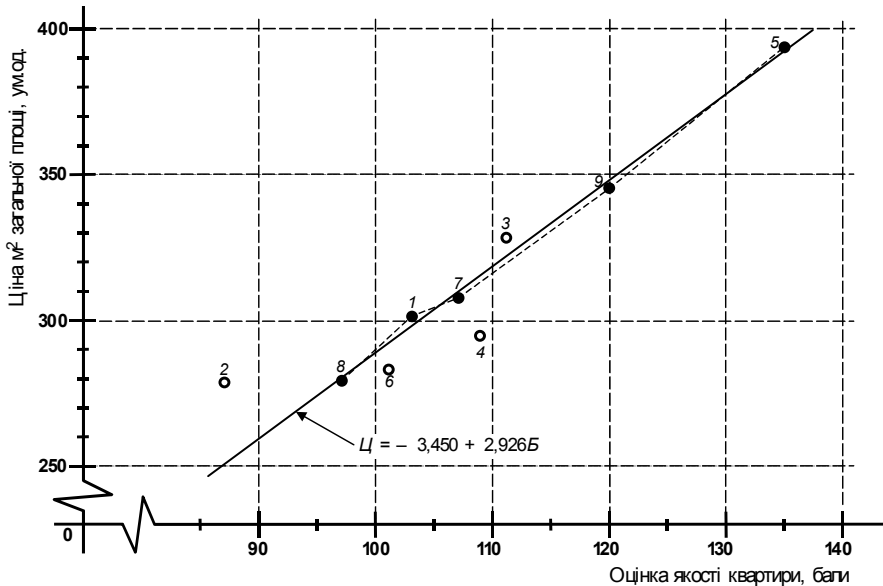


Рис. 2.1.1. Залежність між оцінкою якості квартири та її ціною:

- — спостереження, які відібрані для визначення медіанного значення ціни;
- — спостереження, які виключені при визначенні медіанного значення ціни

Залежність між якістю квартири та її ціною виражається рівнянням:

$$C = -3,450 + 2,926B.$$

На основі цього рівняння також можна визначити ціну квартири. При якості квартири, оціненій в 112 балів, та її загальної площі 65 м² ціна буде такою:

© за 1 м² загальної площі:

$$C = -3,450 + 2,926 \cdot 112 = 324,262 \text{ (ум.од./м}^2\text{)};$$

© всієї квартири:

$$324,262 \text{ ум.од./м}^2 \cdot 65 \text{ м}^2 = 21\,077,03 \approx 21\,100 \text{ ум.од.}$$

Оцінка підприємства методом вартості доходу. Здійснюється на основі бухгалтерського балансу і передбачає її проведення шляхом капіталізації прибутку, отриманого на даному підприємстві за період, що аналізується (рік, квартал), з поправками на забезпеченість підприємства основними та іншими засобами виробництва, а також з урахуванням його заборгованості.

При проведенні оцінки важливим є визначення достовірності прибутку, показаного в балансі, та шансів отримання такого прибутку в майбутньому. Важливе значення має також відповідність балансової вартості активів їхній фактичній ринковій вартості. *При необхідності балансові показники можуть уточнюватися.*

Отже, база оцінка підприємства визначається шляхом капіталізації прибутку, отриманого за період, що аналізується. В створенні цього прибутку були задіяні основні засоби, інші позаоборотні активи та оборотні засоби. Тому середня за відповідний період вартість цих активів враховується при визначенні поправок на рівень забезпечення цими активами підприємства, що оцінюється. Тобто, поправки на забезпеченість основними засобами, іншими позаоборотними активами та оборотними засобами визначаються на основі порівняння вартості даних активів на дату оцінки з їхньою середньою вартістю за період, що аналізується. Якщо вартість активів на дату оцінки перевищує середню за період, оцінка підприємства відповідно підвищується і навпаки.

Активи, за якими нараховується знос, оцінюються за залишковою вартістю. При цьому залишкова вартість основних засобів на дату оцінки порівнюється не з їхньою фактичною середньою залишковою вартістю, а з середньою первісною вартістю, скоригованою на 0,5 (визначена в такий спосіб величина показує, якою була б фактична середня залишкова вартість в разі нормального зносу основних засобів).

В основу поправок на заборгованість покладено порівняння фактичної заборгованості на дату оцінки з нормативною. Якщо фактична заборгованість нижча за нормативну, вартість підприємства відповідно підвищується і навпаки.

Межа короткострокової нормативної заборгованості визначається з урахуванням значень коефіцієнтів ліквідності (абсолютної, поточної та покриття балансу) таким чином, щоб коефіцієнт покриття балансу був не нижчим за 2. При цьому зміна коефіцієнтів абсолютної та поточної ліквідності не повинна зменшувати їхні значення нижче за нормативні (0,25 та 0,5 відповідно).

Межа середньо- та довгострокової нормативної заборгованості визначається на рівні двох з половиною річних (або десяти кварталних) внутрішніх інвестиційних потоків підприємства (внутрішній інвестиційний потік = нерозподілений прибуток + амортизація).

Оцінка підприємства методом вартості доходу здійснюється за формулою

$$(5) \quad C_{ПД} = \frac{Pr}{ДС / 100} \pm П_{ОСЗ} \pm П_{ІПА} \pm \\ \pm П_{ОБЗ} \pm П_{ЗАБ_К} \pm П_{ЗАБ_{СД}},$$

де $C_{ПД}$ — ціна підприємства, тис. грн;

Pr — прибуток за період після оподаткування, тис. грн;

$ДС$ — дисконтна ставка, %;

$П_{ОСЗ}$ — поправка на забезпеченість основними засобами з урахуванням їхнього зносу, тис. грн;

$П_{ІПА}$ — поправка на забезпеченість іншими позаоборотними активами, тис. грн.;

$П_{ОБЗ}$ — поправка на забезпеченість оборотними засобами, тис. грн;

$П_{ЗАБ_К}$ — поправка на короткострокову заборгованість, тис. грн;

$П_{ЗАБ_{СД}}$ — поправка на середньо- і довгострокову заборгованість, тис. грн.

$$(6) \quad П_{ОСЗ} = ЗВ_{ОСЗ_0} - 0,5\overline{ПВ}_{ОСЗ},$$

де $ЗВ_{ОСЗ_0}$ — залишкова вартість основних засобів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{ПВ}_{ОСЗ}$ — середня за період первісна вартість основних засобів, тис. грн.

$$(7) \quad П_{ІПА} = ІПА_0 - \overline{ІПА},$$

де $ІПА_0$ — вартість інших позаоборотних активів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{ІПА}$ — середня за період вартість інших позаоборотних активів, тис. грн.

$$(8) \quad П_{ОБЗ} = В_{ОБЗ_0} - \overline{В}_{ОБЗ},$$

де $V_{\text{ОБЗ}_\delta}$ — вартість оборотних засобів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{V_{\text{ОБЗ}}}$ — середня за період вартість оборотних засобів, тис. грн.

$$П_{\text{ЗАБ}_K} = V_{\text{ОБЗ}_\delta} - 2 \cdot \text{ЗАБ}_{K_\delta}, \quad (9)$$

де ЗАБ_{K_δ} — короткострокова заборгованість на дату оцінки.

$$П_{\text{ЗАБ}_{\text{СД}}} = \frac{900}{D} (Pr + AM) - \text{ЗАБ}_{\text{СД}_\delta}, \quad (10)$$

де D — кількість днів у періоді, що аналізується (рік — 360; квартал — 90);

AM — амортизація, нарахована за період, тис. грн;

$\text{ЗАБ}_{\text{СД}_\delta}$ — середньо- і довгострокова заборгованість на дату оцінки, тис. грн.

Приклад 4



Застосування МВД для оцінки підприємства показано на прикладі ВАТ виробничо-фінансової фірми «Біолакт».

Баланс фірми «Біолакт» наведено в табл. 2.1.9.

Грошова оцінка фірми становить:

$$\begin{aligned} Ц_{\text{ПД}} &= \frac{20\,034}{14 \cdot 100} + \underbrace{50\,727 - 0,5 \cdot 67\,111}_{П_{\text{ОСЗ}} = +17\,171,5} + \underbrace{72\,117 - 63\,727,5}_{П_{\text{ІПА}} = +8\,389,5} \\ &+ 143\,100 \\ &+ \underbrace{178\,069 - 155\,227,5}_{П_{\text{ОБЗ}} = +22\,841,5} + \underbrace{178\,069 - 2 \cdot 75\,774}_{П_{\text{ЗАБ}_K} = +26\,521} \\ &+ \frac{900}{360} \underbrace{(14\,024 + 5266) - 23\,877}_{П_{\text{ЗАБ}_{\text{СД}}} = +24\,348} = 242\,371,5 (\text{тис. грн}) \end{aligned}$$

Таблиця 2.1.9. Скорочений баланс ВАТ виробничо-фінансової компанії «Біолакт» за 2000 рік, тис. грн

Розділи і статті	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
АКТИВ			
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:			
залишкова вартість	010	1580	2449
первісна вартість	011	2790	3891
Основні засоби:			
залишкова вартість	030	41 615	50 727
первісна вартість	031	60 038	74 184
Усього за розділом I	080	98 533	125 293
II. Оборотні активи			
Запаси:			
виробничі запаси	100	7348	9243
незавершене виробництво	120	33 214	45 269
готова продукція	130	5917	6124
товари	140	924	1126
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
у національній валюті	230	13 854	10 069
в іноземній валюті	240	4580	15 124
Усього за розділом II	260	129 943	174 577
III. Витрати майбутніх періодів	270	2443	3492
БАЛАНС	280	230 919	303 362
ПАСИВ			
I. Власний капітал			
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	12 604	14 024
Усього за розділом I	380	150 854	194 116
II. Забезпечення наступних витрат і платежів			
Усього за розділом II	430	5309	6258
III. Довгострокові зобов'язання			
Усього за розділом III	480	16 130	23 877
IV. Поточні зобов'язання	620	56 012	75 774
V. Доходи майбутніх періодів	630	2614	3337
БАЛАНС	640	230 919	303 362

Запитання для самоконтролю ?

1. У чому полягають особливості оцінки нерухомого майна як предмета застави?
2. Чим очікувана ціна продажу відрізняється від фактичної ринкової?
3. Чому заставна ціна нижча за очікувану ціну продажу?
4. Які методи оцінки нерухомості ви знаєте?
5. У чому полягає сутність методу вартості доходу?
6. Чому необхідно розрізняти, який саме дохід приносить об'єкт оцінки — довічний чи тимчасовий?
7. Які обставини слід враховувати при застосуванні методу порівняльної вартості?
8. Чому метод порівняльної вартості є основним при оцінці неприбуткових об'єктів?
9. В якому разі застосовується метод визначення вартості на основі витрат?
10. Який порядок застосування методів оцінки нерухомого майна?
11. За якими методами оцінюються будівлі, споруди, підприємства та їхні структурні підрозділи?

Завдання для самостійної роботи

1. Проаналізуйте особливості методів оцінки нерухомості.
2. Обґрунтуйте порядок застосування методів оцінки нерухомості.
3. Визначте методи, придатні для оцінки будівель, споруд, підприємств та їхніх структурних підрозділів.

2.2. Економічна оцінка і ціна землі

Розкрито сутність діяльності щодо оцінювання землі та методів оцінки земельних ділянок. Проведено кількісне вимірювання земельної ренти та впливу факторів, що її формують. Показано особливості оцінки сільськогосподарських угідь та земель несільськогосподарського призначення.



План

- 2.2.1. Загальні положення.
- 2.2.2. Земельна рента та її визначення.
 - 2.2.2.1. Основні фактори величини земельної ренти
 - 2.2.2.2. Визначення земельної ренти на основі попереднього бонітування ґрунтів.
- 2.2.3. Оцінка сільськогосподарських угідь.
 - 2.2.3.1. Особливості оцінки.
 - 2.2.3.2. Методики оцінки.
- 2.2.4. Оцінка земель несільськогосподарського призначення.



Список літератури

1. Закон України «Про плату за землю».
2. Методика грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів (тимчасова), затверджена постановою КМ України від 23.03.1995 р. № 213.
3. Методика грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель населених пунктів), затверджена постановою КМ України від 30.05.1997 р. № 525.
4. Оценка земельной собственности / Под общ. ред. Дж. К. Эккерта, — Красногорск: Красная гора, 1993. — 64 с.
5. Прорвич В. А. Основы экономической оценки городских земель. — М., 1998. — 336 с.



Ключові слова

Діяльність щодо оцінювання землі, земельна ділянка, нормативна оцінка, експертна оцінка, алгоритм експертної оцінки, абсолютна земельна рента, диференційна земельна рента, бонітування ґрунтів, аграрна природометрія, природометричне моделювання, рілля, сінокіс, пасовище, багаторічні насадження, землі населених пунктів, землі рекреаційного призначення, землі лісового фонду.

2.2.1. Загальні положення

Під час вивчення теми 1.2 зазначалося, що становлення та розвиток іпотеки вимагають чіткого врегулювання земельних відносин. Важливою складовою таких відносин є *землеоціночна діяльність*.

Українське законодавство розрізняє нормативну та експертну грошові оцінки земельних ділянок.

Нормативна оцінка — це масова оцінка земельних ділянок з метою їх оподаткування.

Експертна оцінка проводиться з метою визначення найбільш імовірної ціни продажу землі та з метою оцінки забезпечення зобов'язань (позички тощо). Вона має відповідати Міжнародним стандартам оцінки.

Землеоціночна діяльність є обов'язковою умовою створення та функціонування ринку землі. Із становленням земельного ринку потреба в такій діяльності не тільки не відпаде, а, навпаки, посиляться, оскільки трансакції земельних ділянок передбачають визначення найбільш імовірних цін їх продажу, виходячи з яких укладатимуться угоди щодо володіння, користування та розпорядження цими ділянками. *Оцінка земельної власності є обов'язковим елементом іпотечної діяльності.*

Землеоціночна діяльність включає оцінку:

© споживчих властивостей земель (родючості, зручності для обробітку, розташування, екологічного стану тощо);

© перспектив розвитку бізнесу з урахуванням можливих обмежень (використання ділянки для виробництва сільськогосподарської продукції, відведення її під забудову та ін.);

© проведених поліпшень землі (меліоративних заходів тощо);

© необхідних майбутніх витрат на облаштування земельної ділянки (розробки проекту облаштування, інженерної підготовки території тощо);

© прав і наявних правових обтяжень (можливих реституційних претензій, боргів, пов'язаних із земельною ділянкою тощо).

Прийняття в Україні ряду законодавчих актів, які регулюють земельні відносини, дало можливість піднести землеоціночну діяльність до рівня офіційно визначеної:

© професія експерта-оцінювача внесена до Державного класифікатора України ДК 003-95 «Класифікація професій» (код КП 3417);

© оцінювання земельних ділянок як вид професійної діяльності внесене до Державного класифікатора України ДК 009-96 «Класифікація видів економічної діяльності» (код 70, 31.3).

При оцінці земельних ділянок використовують два методи: вартості доходу (МВД) і порівняльної вартості (МПВ). Земе-

льні поліпшення та витрати на облаштування оцінюють за методом оцінки на основі витрат (МВВ).

При оцінці дохідних земельних ділянок МВД є головним, а МПВ — допоміжним. Якщо отриманий дохід не є визначальним фактором ціни земельної ділянки, для її оцінки як єдиний метод використовують МПВ.

Алгоритм експертної грошової оцінки дохідної земельної ділянки за МВД показано на рис. 2.2.1.

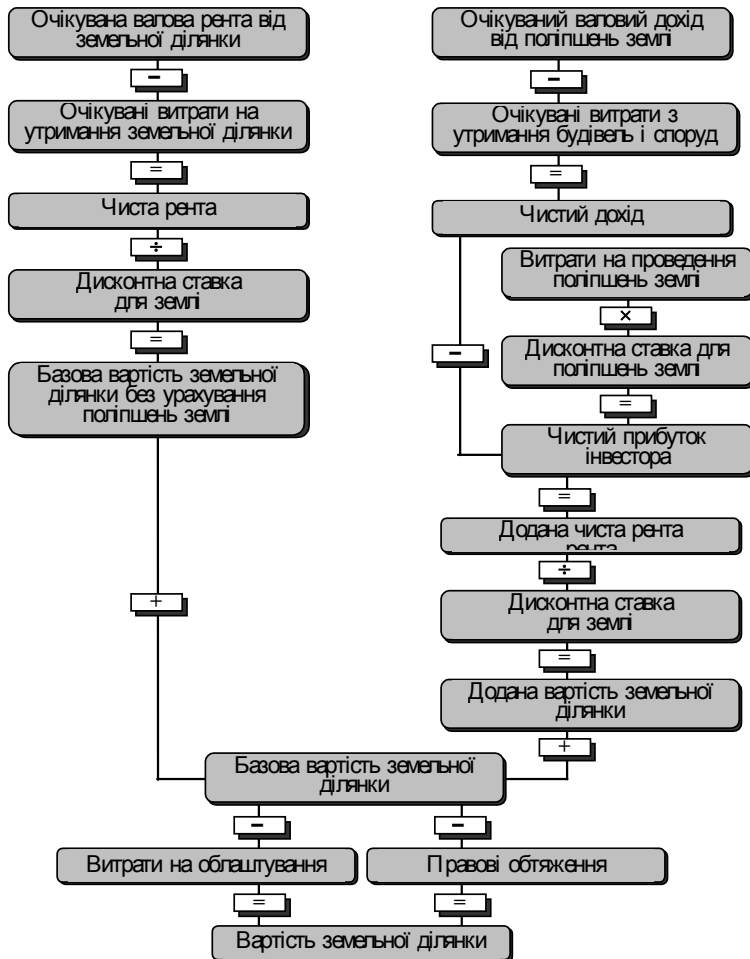


Рис. 2.2.1. Алгоритм експертної оцінки дохідної земельної ділянки за МВД

Розглянемо приклад користування наведеним алгоритмом.



Приклад 1

Нехай очікувана валова рента від земельної ділянки становить 400 грн/га. Від цієї суми вираховуємо витрати на утримання земельної ділянки (податки та інші обов'язкові платежі, можливі управлінські витрати тощо), які складають 100 грн/га. Отриманий результат, що дорівнює 300 грн/га, є чистою рентою.

Діленням чистої ренти на дисконтну ставку для землі, яка наразі становить 6 %, або 0,06, визначаємо попередню вартість земельної ділянки, яка дорівнює 5000 грн/га.

Окрім того, на вартість земельної ділянки впливають поліпшення землі (якщо такі є). Очікуваний валовий дохід від поліпшень землі становить 200 грн/га. Від цієї суми вираховуємо витрати на утримання будівель і споруд, які підвищують вартість земельної ділянки (до них відносять податки та інші обов'язкові платежі, поточний ремонт будівель і споруд, їхню амортизацію, управлінські витрати тощо). В нашому прикладі такі витрати становлять 90 грн/га, отже чистий дохід від поліпшень землі дорівнює 110 грн/га. Від цього доходу слід вирахувати прибуток на вкладений капітал (чистий прибуток інвестора), який визначається як частка від капіталовкладень на проведення поліпшень землі: якщо витрати на проведення поліпшень землі становлять 500 грн/га, а відповідна дисконтна ставка — 10 %, або 0,1, чистий прибуток інвестора становитиме 50 грн/га, а додана чиста рента — 60 грн/га (110 грн/га – 50 грн/га).

Додана чиста рента підвищує вартість землі. Відповідна сума визначається діленням доданої чистої ренти на дисконтну ставку для землі (в нашому прикладі 6 %, або 0,06) і становить 1000 грн/га.

Отже, попередня вартість земельної ділянки становить 6000 грн/га (5000 грн/га + 1000 грн/га). Попередня вартість не враховує можливих витрат на облаштування земельної ділянки (якщо вони необхідні) та можливих правових обтяжень (якщо такі є).

До витрат на облаштування земельної ділянки належать витрати на: розробку проекту облаштування, інженерну підготовку території, будівництво, податки тощо. В нашому прикладі такі витрати не передбачаються, тому вартість земельної ділянки не зменшується. Правові обтяження в даному разі становлять 500 грн/га. Отже, вартість земельної ділянки в кінцевому підсумку становить 5500 грн./га.

В такій послідовності оцінюють вартість всіх дохідних земельних ділянок як несільськогосподарського, так і сільськогосподарського призначення, зокрема ріллі, сінокосів і пасовищ (алгоритм оцінки дохідних багаторічних насаджень за МВД має свою специфіку, яка розглядатиметься у ході вивчення питання 2.2.3).

Алгоритм експертної грошової оцінки земельної ділянки за МПВ (один з можливих варіантів) показано на рис. 2.2.2.

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

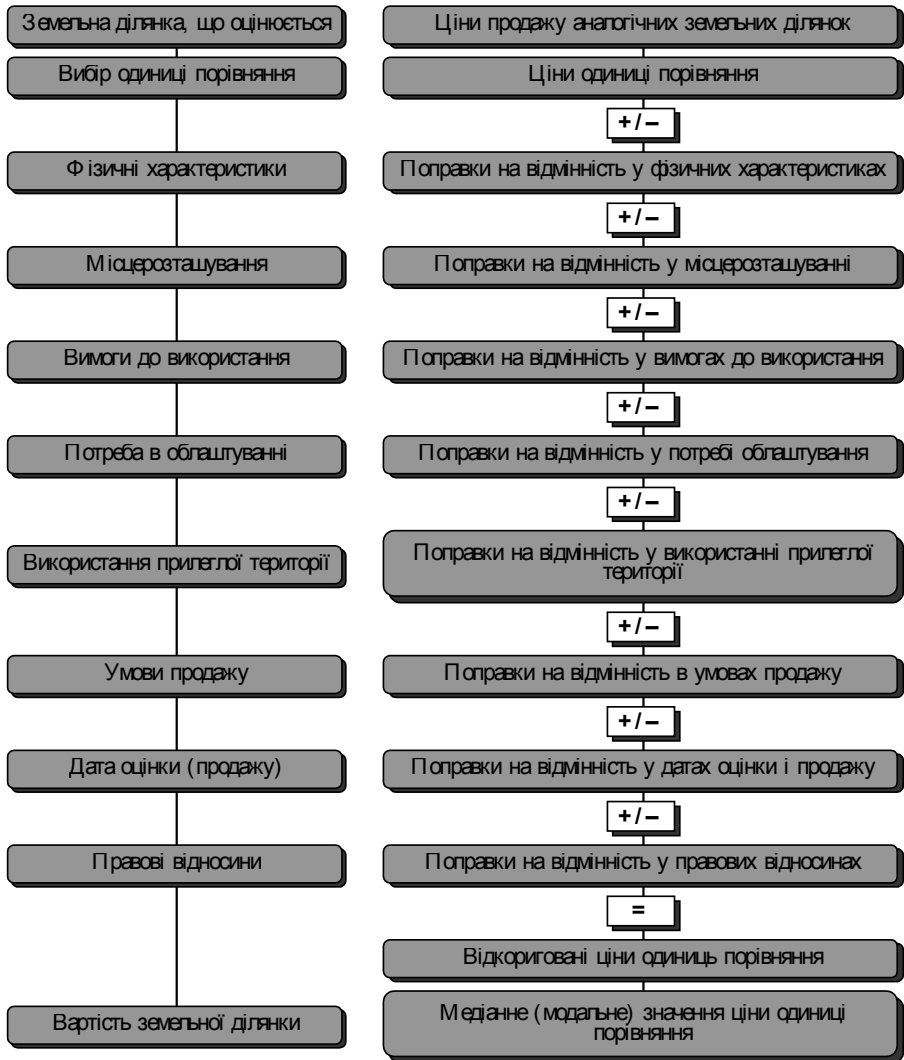


Рис. 2.2.2. Алгоритм експертної оцінки земельної ділянки за МПВ

Порядок користування ним ілюструє наступний приклад.



Приклад 2

В Центральному районі міста пропонується під заставу земельна ділянка площею 590 м², призначена під індивідуальну житлову забудову. Позитивними властивостями ділянки є її прямокутна форма (23,6 м × 25,0 м), зручне розташування біля центру міста і станції метро, негативною — складний рельєф (схил ≈ 15°).

Для порівняння вибрано п'ять подібних ділянок:

© ділянка № 1 площею 580 м² розташована в Центральному районі міста біля станції метро; негативних ознак не має, продана місяць тому під індивідуальну житлову забудову за 45,1 тис. грн;

© ділянка № 2 площею 640 м² розташована в Центральному районі міста біля станції метро; негативна ознака — високий рівень шуму; продана два місяці тому під індивідуальну житлову забудову за 44,4 тис. грн;

© ділянка № 3 площею 580 м² розташована в Західному районі міста поблизу зупинки швидкісного трамвая; негативних ознак не має; продана півтора місяця тому під індивідуальну житлову забудову за 38,8 тис. грн;

© ділянка № 4 площею 800 м² розташована в Зарічному районі міста; негативні ознаки — високий рівень ґрунтових вод та віддаленість від зупинки швидкісного транспорту; продана чотири дні тому під індивідуальну житлову забудову за 39,3 тис. грн;

© ділянка № 5 площею 784 м² розташована в Зарічному районі міста біля станції метро; продана 15 днів тому під індивідуальну житлову забудову в зв'язку з банкрутством власника ділянки за 42,2 тис. грн.

Окремі характеристики земельних ділянок (як позитивні, так і негативні) впливають на рівень цін таким чином:

© складний рельєф (крутий схил) знижує ціну продажу на 10 %;

© високий рівень ґрунтових вод знижує ціну продажу на 20 %;

© розташування земельної ділянки в Центральному районі підвищує ціну продажу порівняно з Західним районом на 12 % і порівняно з Зарічним — на 22 %;

© близька відстань до станції метро підвищує ціну на 10 %, до швидкісного трамвая — на 7 %;

© високий рівень шуму знижує ціну на 14 %;

© за примусового продажу ціна знижується на 23 % (в зв'язку з обмеженим часом операції).

Також відомо, що ціни на земельні ділянки в місті зростають щомісячно на 0,6 %.

Коригування фактичних цін продажу наведено в табл. 2.2.1.

Після внесення всіх поправок визначається медіанне значення відкоригованої ціни:

$$\frac{70,46 \text{ грн/м}^2 + 70,85 \text{ грн/м}^2 + 72,82 \text{ грн/м}^2}{3} \approx 71,38 \text{ грн/м}^2.$$

Отже, вартість оцінюваної ділянки буде такою:

$$71,38 \text{ грн/м}^2 \cdot 590 \text{ м}^2 = 42\,114,20 \text{ грн.}$$

Таблиця 2.2.1. Розрахунок ціни земельної ділянки за МПВ

Показник	Ділянка, що оцінюється	Ділянки, що порівнюються				
		№ 1	№ 2	№ 3	№ 4	№ 5
Площа ділянки, м ²	590	580	640	580	800	784
Ціна продажу, грн	×	45 100	44 400	38 800	39 300	42 200
Ціна 1 м, грн	×	77,76	69,38	66,90	49,12	53,82
Фізичні характеристики	Крутий схил				Високий рівень ґрунтових вод	
поправка: відносна, %	×	-10	-10	-10	+10	-10
абсолютна, грн	×	-7,77	-6,94	-6,69	+4,91	-5,38
відкоригована ціна, грн	×	69,99	62,44	60,21	54,03	48,44
Місцезнаходження	Центральний район	Центральний район	Центральний район	Західний район	Зарічний район	Зарічний район
поправка: відносна, %	×	0	0	+12	+22	+22
абсолютна, грн	×	0	0	+8,03	+10,81	+11,84
відкоригована ціна, грн	×	69,99	62,44	68,24	64,84	60,28
Вимоги до використання	Індивідуальна забудова	Індивідуальна забудова				
поправка: відносна, %	×	0	0	0	0	0
абсолютна, грн	×	0	0	0	0	0
відкоригована ціна, грн	×	69,99	62,44	68,24	64,84	60,28
Потреба в облаштуванні	Будівництво жилого будинку	Будівництво жилого будинку				
поправка: відносна, %	×	0	0	0	0	0
абсолютна, грн	×	0	0	0	0	0
відкоригована ціна, грн	×	69,99	62,44	68,24	64,84	60,28

Використання прилеглої території	Станція метро	Станція метро	Станція метро, високий рівень шуму	Швидкісні й трамвай	Станція метро	Станція метро	
поправка: відносна, %	×	0	+ 14	+ 3	+ 10	0	
абсолютна, грн	×	0	+ 9,71	+ 2,01	+ 4,91	0	
відкоригована ціна, грн	×	69,99	72,15	70,25	69,75	60,28	
Умови продажу	Звичайні	Звичайні	Звичайні	Звичайні	Звичайні	Примусовий продаж	
поправка: відносна, %	×	0	0	0	0	+ 23	
абсолютна, грн	×	0	0	0	0	+ 12,38	
відкоригована ціна, грн	×	69,99	72,15	70,25	69,75	72,66	
Дата оцінки (продажу)	06.04.02	06.03.02	05.02.02	20.08.02	08.04.02	22.03.02	
поправка: відносна, %	×	+ 0,6	+ 1,2	+ 0,9	0	+ 0,3	
абсолютна, грн	×	+ 0,47	+ 0,83	+ 0,60	0	+ 0,16	
відкоригована ціна, грн	×	70,46	72,98	70,85	69,75	72,82	
Правові відносини	Приватна власність; правових обтяжень немає	Приватна власність; правових обтяжень немає					
поправка: відносна, %	×	0	0	0	0	0	
абсолютна, грн.	×	0	0	0	0	0	
відкоригована ціна, грн	71,38	70,46	72,98	70,85	69,75	72,82	

Використання МПВ передбачає широке застосування статистико-математичних прийомів аналізу фактичних ринкових цін і поправок до них.

Так, варіація фактичних ринкових цін до застосування поправок була значно вищою ($R = 28,55$ грн/м², $\delta = 16,5\%$), ніж після поправок ($R = 2,36$ грн/м², $\delta = 1,5\%$). Отже, поправки дали змогу уточнити очікувану ціну продажу ділянки. Її значення, що дорівнює $71,38$ грн/м², є найбільш імовірним, але не єдино можливим.

За умови нормального розподілу імовірностей ціна земельної ділянки перебуватиме в інтервалі: $70,35 \div 72,41$ грн/м² з імовірністю $P = 0,68$; $69,31 \div 73,45$ грн/м² з імовірністю $P = 0,95$; $68,28 \div 74,48$ грн/м² з імовірністю $P = 0,99$. Такий щільний розподіл імовірностей дає підстави сподіватися, що оцінка земельної ділянки є досить надійною.

Існують також інші методики оцінки земельних ділянок, розроблені на основі МПВ. Деякі з них будуть розглянуті під час вивчення наступних питань даної теми.

2.2.2. Земельна рента та її визначення

2.2.2.1. Основні фактори величини земельної ренти

Земельна рента — це дохід землевласника, в якому реалізується власність на землю.

Оскільки капіталізована земельна рента є основою при визначенні ціни на землю, важливо вивчити всі суттєві фактори, які впливають на її величину.

Земельна рента поділяється на абсолютну та диференційну:

$$(1) \quad ZP = AP + DP,$$

де ZP — земельна рента;

AP — абсолютна земельна рента;

DP — диференційна земельна рента.

Абсолютна земельна рента — це дохід, який дає землевласнику земельна ділянка незалежно від її якісних характеристик (родючості, місцезорозташування тощо).

Диференційна рента — це додатковий, понад абсолютну ренту, дохід, який дає землевласнику земельна ділянка за рахунок кращих якісних характеристик: вищої родючості, зручності для обробітку, вигіднішого місцезорозташування.

Розрізняють також диференційну ренту I і диференційну ренту II. *Диференційна рента I* пов'язана з екстенсивним веденням господарства. *Диференційна рента II* виникає при переході до вищого рівня виробництва, яким притаманне інтенсивне ведення господарства. Диференційна рента II виростає з диференційної ренти I.

Отже:

$$DP = DP_{I\rho} + DP_{Iz} + DP_{IM} + DP_{II\rho} + DP_{IIz} + DP_{IIM}, \quad (2)$$

де $DP_{I\rho}$ — диференційна рента I за родючістю;

DP_{Iz} — те саме, за зручністю для обробітку;

DP_{IM} — те саме, за місцерозташуванням;

$DP_{II\rho}$ — диференційна рента II за родючістю;

DP_{IIz} — те саме, за зручністю для обробітку;

DP_{IIM} — те саме, за місцерозташуванням.

Таким чином:

$$3P = AP + \underbrace{DP_{I\rho} + DP_{Iz} + DP_{IM} + DP_{II\rho} + DP_{IIz} + DP_{IIM}}_{DP}. \quad (3)$$

Виявлені залежності ілюструють матеріали таблиць 2.2.2, 2.2.3 та 2.2.4.



Приклад 3

Ділянка 1 при екстенсивному веденні господарства приносить лише абсолютну ренту в розмірі 76 грн/га (табл. 2.2.2), оскільки має низьку родючість, незручна для обробітку і невигідно розташована. Прибуток при цьому становить 90 грн/га або 6 грн/ц при рівні рентабельності 15,2 %

$$\left(\frac{90 \text{ грн}}{591 \text{ грн}} 100\% = 15,2\% \right).$$

Ділянки 2 і 3, крім абсолютної ренти, що дорівнює 76 грн/га, приносять відповідно 153 і 457 грн/га диференційної ренти I за родючістю. Прибуток при цьому становить: для 2-ї ділянки — 120 грн/га або 6 грн/ц

при рівні рентабельності 15,2 % $\left(\frac{120 \text{ грн}}{788 \text{ грн}} 100\% = 15,2\% \right)$, для 3-ї ділянки

— 180 грн/га або 6 грн/ц при рівні рентабельності 15,2 % $\left(\frac{180 \text{ грн}}{1182 \text{ грн}} 100\% = 15,2\% \right)$.

Отже, рента є не лише джерелом доходів землевласника. Включення її як статті витрат у собівартість продукції сприяє вирівнюванню умов виробництва з точки зору окупності витрат і робить ділянки різної якості однаково привабливими для орендаря.

Таблиця 2.2.2. Земельна рента від ділянок різної якості (за родючістю, зручністю для обробітку та місцерозташуванням) при екстенсивному веденні господарства

Земельна ділянка	Природна родючість	Урожайність озимих пшениць, ц/га	Вартість урожаю, грн/га	Витрати (без ренти), грн/га	Прибуток, грн/га	Рента, грн/га				
						всього		в тому числі		
						AP	ДР _р	ДР _б	ВР	
А. ВІДСТАНЬ ДО РИНКУ ВР = 40 км										
I. Відстань до господарського двору ВД = 3 км										
<i>Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)</i>										
1	низька	15,0	681	515	90	76	76	-	-	-
2	середня	20,0	908	559	120	229	76	153	-	-
3	висока	30,0	1362	649	180	533	76	457	-	-
<i>Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)</i>										
4	низька	15,0	681	435	90	156	76	-	80	-
5	середня	20,0	908	474	120	314	76	153	85	-
6	висока	30,0	1362	554	180	628	76	457	95	-
II. Відстань до господарського двору ВД = 0,5 км										
<i>Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)</i>										
7	низька	15,0	681	428	90	163	76	-	-	87
8	середня	20,0	908	459	120	329	76	153	-	100
9	висока	30,0	1362	522	180	660	76	457	-	127
<i>Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)</i>										
10	низька	15,0	681	366	90	225	76	-	80	69
11	середня	20,0	908	394	120	394	76	153	85	80
12	висока	30,0	1362	454	180	728	76	457	95	100

Б. ВІДСТАНЬ ДО РИНКУ ВР = 10 км

I. Відстань до господарського двору ВД = 3 км

Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)

13	низька	15,0	681	478	90	113	76	–	–	–	37
14	середня	20,0	908	510	120	278	76	153	–	–	49
15	висока	30,0	1362	576	180	606	76	457	–	–	73

Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)

16	низька	15,0	681	398	90	193	76	–	80	–	37
17	середня	20,0	908	425	120	363	76	153	85	–	49
18	висока	30,0	1362	481	180	701	76	457	95	–	73

II. Відстань до господарського двору ВД = 0,5 км

Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)

19	низька	15,0	681	391	90	200	76	–	–	87	37
20	середня	20,0	908	410	120	378	76	153	–	100	49
21	висока	30,0	1362	449	180	733	76	457	–	127	73

Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)

22	низька	15,0	681	329	90	262	76	–	80	69	37
23	середня	20,0	908	345	120	443	76	153	85	80	49
24	висока	30,0	1362	381	180	801	76	457	95	100	73

Таблиця 2.2.3. Земельна рента від ділянок різної якості (за родючістю, зручністю для обробітку та місцерозташуванням) при інтенсивному веденні господарства

Земельна ділянка	Сукупна родючість	Урожайність озимих пшениць, ц/га	Вартість урожаю, грн/га	Витрати (без ренти), грн/га	Прибуток, грн/га	Рента, грн/га				
						всього			в тому числі	
						AP	ДР _p	ДР _з	ДР _м	ВР
А. ВІДСТАНЬ ДО РИНКУ ВР = 40 км										
I. Відстань до господарського двору ВД = 3 км										
<i>Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група політів)</i>										
1	низька	34,0	1544	1029	272	243	76	167	-	-
2	середня	41,7	1893	1100	334	459	76	383	-	-
3	висока	53,3	2420	1196	426	798	76	722	-	-
<i>Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група політів)</i>										
4	низька	34,0	1544	923	272	349	76	167	106	-
5	середня	41,7	1893	987	334	572	76	383	113	-
6	висока	53,3	2420	1071	426	923	76	722	125	-
II. Відстань до господарського двору ВД = 0,5 км										
<i>Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група політів)</i>										
7	низька	34,0	1544	865	272	407	76	167	-	164
8	середня	41,7	1893	919	334	640	76	383	-	181
9	висока	53,3	2420	985	426	1009	76	722	-	211
<i>Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група політів)</i>										
10	низька	34,0	1544	785	272	487	76	167	106	138
11	середня	41,7	1893	836	334	723	76	383	113	151
12	висока	53,3	2420	900	426	1094	76	722	125	171

Б. ВІДСТАНЬ ДО РИНКУ ВР = 10 км										
I. Відстань до господарського двору ВД = 3 км										
Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)										
13	низька	34,0	1544	947	272	325	76	167	-	82
14	середня	41,7	1893	999	334	560	76	383	-	101
15	висока	53,3	2420	1069	426	925	76	722	-	127
Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)										
16	низька	34,0	1544	841	272	431	76	167	106	82
17	середня	41,7	1893	886	334	673	76	383	113	101
18	висока	53,3	2420	944	426	1050	76	722	125	127
II. Відстань до господарського двору ВД = 0,5 км										
Земельні ділянки, незручні для обробітку (VI група полів)										
19	низька	34,0	1544	783	272	489	76	167	-	164
20	середня	41,7	1893	818	334	741	76	383	-	181
21	висока	53,3	2420	858	426	1136	76	722	-	211
Земельні ділянки, зручні для обробітку (I група полів)										
22	низька	34,0	1544	703	272	569	76	167	106	138
23	середня	41,7	1893	735	334	824	76	383	113	151
24	висока	53,3	2420	773	426	1221	76	722	125	171

Таблиця 2.2.4. Склад земельної ренти, грн/га

Земельна ділянка	Рента, грн/га										Всього
	АР	ДР _{пр}	ДР _б	ДР _м		ДР _{пр}	ДР _б	ДР _м		Всього	
				ВД	ВР			ВД	ВР		
1	76	-	-	-	-	167	-	-	-	-	243
2	76	153	-	-	-	230	-	-	-	-	459
3	76	457	-	-	-	265	-	-	-	-	798
4	76	-	80	-	-	167	26	-	-	-	349
5	76	153	85	-	-	230	28	-	-	-	572
6	76	457	95	-	-	265	30	-	-	-	923
7	76	-	-	87	-	167	-	77	-	-	407
8	76	153	-	100	-	230	-	81	-	-	640
9	76	457	-	127	-	265	-	84	-	-	1009
10	76	-	80	69	-	167	26	69	-	-	487
11	76	153	85	80	-	230	28	71	-	-	723
12	76	457	95	100	-	265	30	71	-	-	1094
13	76	-	-	-	37	167	-	-	45	-	325
14	76	153	-	-	49	230	-	-	52	-	560
15	76	457	-	-	73	265	-	-	54	-	925
16	76	-	80	-	37	167	26	-	45	-	431
17	76	153	85	-	49	230	28	-	52	-	673
18	76	457	95	-	73	265	30	-	54	-	1050
19	76	-	-	87	-	167	-	77	45	-	489
20	76	153	-	100	-	230	-	81	52	-	741
21	76	457	-	127	-	265	-	84	54	-	1136
22	76	-	80	69	-	167	26	69	45	-	569
23	76	153	85	80	-	230	28	71	52	-	824
24	76	457	95	100	-	265	30	71	54	-	1221

Дані табл. 2.2.2 засвідчують, що на величину ренти впливає належність земельної ділянки до групи поля, визначеної його рельєфом, конфігурацією та довжиною гонів. Краща група поля (у даному разі I порівняно з VI) дає економію коштів при виконанні механізованих робіт і тим самим зумовлює диференційну ренту I за зручністю для обробітку: від ділянки 4 — 80 грн/га (156 грн/га – 76 грн/га), від ділянки 5 — 85 грн/га (314 грн/га – 76 грн/га – 153 грн/га) і від ділянки 6 — 95 грн/га (628 грн/га – 76 грн/га – 457 грн/га).

Це засвідчує, що диференційна рента за зручністю для обробітку залежить не лише від групи поля, а й від його родючості, точніше, від його врожайності. Чим вища врожайність (а звідси й більший обсяг механізованих робіт), тим повніше проявляються переваги ділянок, зручних для обробітку, порівняно з незручними.

Різна відстань земельних ділянок від господвору підприємства визначає диференційну ренту за місцерозташуванням, зумовлену економією на переїздах і транспортних витратах (земельні ділянки 7 – 12).

Вигоди сприятливого місцерозташування вищі щодо земельних ділянок, виробництво на яких потребує більших витрат коштів і праці, тобто вони є більш урожайними і незручними для обробітку (порівняйте ділянки 9 і 10).

Відстань від земельної ділянки до господвору – не єдиний фактор ренти за місцерозташуванням. На її величину також впливає відстань між підприємством та ринком. Земельні ділянки з 13 по 24 включно відрізняються від перших 12 лише значно ближчим розташуванням до ринку, що й визначило відповідну ренту I за місцерозташуванням: від 37 до 73 грн/га залежно від урожайності (вища врожайність передбачає більші обсяги перевезень сільськогосподарської продукції на ринок, а при більших обсягах перевезень повніше виявляються переваги місцерозташування).

Диференційної ренти II при екстенсивному веденні господарства не існує.

В табл. 2.2.3 відображені результати інтенсифікації виробництва і зумовлені ними зміни диференційної ренти.

Ділянка 1 при інтенсивному веденні господарства, крім абсолютної ренти, що дорівнює 76 грн/га, приносить ще 167 грн/га диференційної ренти II за родючістю, зумовленої додатковими вкладеннями капіталу. Прибуток при цьому зростає з 90 грн/га до 272 грн/га, або до 8 грн/ц при рівні рентабельності 21,4 %

$\left(\frac{272 \text{ грн}}{1272 \text{ грн}} 100\% = 21,4\% \right)$. Склад земельної ренти всіх інших ділянок наведено в табл. 2.2.4.

Диференційна рента II виникає в процесі інтенсифікації виробництва; вона виростає з диференційної ренти I і, крім додаткових інвестицій, визначається тими самими факторами, що й диференційна рента I (порівняйте дані таблиць 2.2.3 і 2.2.4 з даними табл. 2.2.2).

Величина земельної ренти залежить також від співвідношення між цінами на сільськогосподарську продукцію та цінами на ресурси, потрібні для її виробництва.



Приклад 4

Земельна ділянка за рахунок вищої родючості дає додатковий урожай в розмірі 1 т зерна з гектара порівняно з гіршими ділянками.

Вартість тони зерна — 454 грн, витрати на збирання, транспортування з поля, доробку, зберігання та реалізацію додаткової тони зерна — 120 грн. Рівень окупності витрат — 25 %. В такому разі диференційна рента I за родючістю становитиме:

$$454 \text{ грн/га} - 120 \text{ грн/га} \cdot 1,25 = 304 \text{ грн/га.}$$

Припустимо, що ціна зерна зросла на 30, а витрати — на 5 %. Тоді диференційна рента становитиме:

$$454 \text{ грн/га} \cdot 1,30 - 120 \text{ грн/га} \cdot 1,05 \cdot 1,25 = 432,7 \text{ грн/га.}$$

Якщо ж ціна зерна зросте на 5, а витрати — на 30 %, то диференційна рента дорівнюватиме:

$$454 \text{ грн/га} \cdot 1,05 - 120 \text{ грн/га} \cdot 1,30 \cdot 1,25 = 281,7 \text{ грн/га.}$$

Виходячи з проведеного аналізу, можна зробити такі висновки:

1. Абсолютна земельна рента притаманна всім без винятку земельним ділянкам.

2. Диференційна земельна рента визначається такими факторами:

© вищою (порівняно з гіршими земельними ділянками) природною родючістю;

© зручністю земельної ділянки для обробітку;

© вигіднішим місцезостануванням;

© інтенсифікацією виробництва.

3. Величина земельної ренти залежить від співвідношення між цінами на сільськогосподарську продукцію та цінами на засоби її виробництва.

4. Фактори, які визначають величину земельної ренти, визначають також і ціну землі.

2.2.2.2. Визначення земельної ренти на основі попереднього бонітування ґрунтів

Бонітування ґрунтів — це їх порівняльна оцінка за продуктивністю.

Припустимо, що відмінності в природній родючості земельних ділянок зумовлені в конкретному випадку такими властивостями:

- © вмістом гумусу в орному шарі, %;
- © наявністю елементів живлення в орному шарі, мг/кг ґрунту;
- © реакцією ґрунтового розчину, рН.

Оцінка природної родючості земельних ділянок залежно від зазначених властивостей проведена за відкритою шкалою, за якою земельним ділянкам з середньою врожайністю (2, 5 тощо) присвоєно по 100 балів.

Агрохімічна характеристика земельних ділянок наведена в табл. 2.2.5.

Таблиця 2.2.5. Характеристика земельних ділянок

Ділянка	Вміст гумусу в орному шарі h , %	Наявність елементів живлення, мг/кг ґрунту			Умови зволоження		Теплозабезпечення		Механічний склад ґрунту		Реакція ґрунтового розчину		Вміст солей Na у вбирному комплексі ґрунту	
		N	P ₂ O ₅	K ₂ O	гідротермічний коефіцієнт ГТК	поправочний коефіцієнт k_e	сума ефективних температур	поправочний коефіцієнт k_T	назва	поправочний коефіцієнт q_{me}	pH	поправочний коефіцієнт q_{pH}	солі Na, %	поправочний коефіцієнт q_{Na}
1*	2,3	125	65	62	1,30	1,08	2550	0,97	серед. сугл.	1,00	5,5	0,95	—	1,00
2*	3,1	174	87	79	1,30	1,08	2550	0,97	серед. сугл.	1,00	6,0	1,00	—	1,00
3*	4,6	>200	130	115	1,30	1,08	2550	0,97	серед. сугл.	1,00	6,5	1,00	—	1,00

* а також інші ділянки тієї самої родючості;

** наявність N визначалася за Корніфільдом, P₂O₅ і K₂O — за Чіріковим.

Залежності між властивостями ґрунтів та їхньою родючістю відображає формула (4); крім того, вона дає змогу врахувати в разі потреби вплив добрив:

$$B_p = (3508772h + \Pi)k_e k_T q_{MC} q_{pH} q_{Na}, \quad (4)$$

де B_p — оцінка родючості ґрунту, бали;

h — вміст гумусу в орному шарі, %;

Π — поправка на вміст у ґрунті доступних форм N, P₂O₅, K₂O, а також на внесення органічних та мінеральних добрив, бали;

$k_e, k_T, q_{MC}, q_{pH}, q_{Na}$ — поправочні коефіцієнти на вологозабезпеченість, теплозабезпеченість, механічний склад ґрунту, реакцію ґрунтового розчину і вміст солей Na у вбирному комплексі ґрунту.

Поправка II обчислюється окремо для азоту, фосфатів і калію оксиду:

$$(5) \quad P_N = \underbrace{0,8108(N - 43,2748\eta)}_1 + \underbrace{1,3513D_O}_2 + \underbrace{0,8108D_{M_N}}_3;$$

$$P_{P_2O_5} = \underbrace{1,1538(P_2O_5 - 30,4093\eta)}_1 +$$

$$(6) \quad + \underbrace{1,92308D_O}_2 + \underbrace{0,76923D_{M_{P_2O_5}}}_3;$$

$$P_{K_2O} = \underbrace{1,30435(K_2O - 26,9005\eta)}_1 +$$

$$(7) \quad + \underbrace{5,21739D_O}_2 + \underbrace{1,30435D_{M_{K_2O}}}_3;$$

де P_N ($P_{P_2O_5}$, P_{K_2O}) — поправка на забезпеченість азотом (фосфатами, калію оксидом), бали;

N — вміст доступного N в орному шарі, мг/кг ґрунту;

P_2O_5 — вміст рухомого P_2O_5 в орному шарі, мг/кг ґрунту;

K_2O — вміст обмінного K_2O в орному шарі, мг/кг ґрунту;

D_O — внесення органічних добрив у перерахунку на гній, т/га;

D_{M_N} — внесення мінеральних азотних добрив, кг діючої речовини/га;

$D_{M_{P_2O_5}}$ — внесення мінеральних фосфорних добрив, кг діючої речовини/га;

$D_{M_{K_2O}}$ — внесення мінеральних калійних добрив, кг діючої речовини/га.

Член 1 формул (5), (6) і (7) — це поправка на вміст елементів живлення в ґрунті; член 2 — поправка на внесення органічних добрив; член 3 — поправка на внесення мінеральних добрив.

Після виконання обчислень за формулами (5), (6) і (7) у формулу (4) підставляють найменший результат із трьох (відповідно до закону мінімуму).

Урожайна ціна бала, визначеного на основі формули (4), дорівнює 20 кг озимої пшениці з гектара.

Застосування формул (4), (5), (6) і (7) показано на прикладі оцінки родючості земельних ділянок 1 (4, 7, 10, 13, 16, 19 і 21).

$$B_p = (35,08772 \cdot 2,3 + П) 1,08 \cdot 0,97 \cdot 1,00 \cdot 0,95 \cdot 1,00.$$

Поправка на вміст у ґрунті доступних форм N, P₂O₅ і K₂O така:

$$П_N = 0,81081(125 - 43,27485 \cdot 2,3) = 20,65 \text{ (бала)};$$

$$П_{P_2O_5} = 1,15358(125 - 30,40936 \cdot 2,3) = -5,70 \text{ (бала)};$$

$$П_{K_2O} = 1,30435(62 - 26,90058 \cdot 2,3) = 0,17 \text{ (бала)}.$$

Отже:

$$B_p = (35,08772 \cdot 2,3 - 5,70) 1,08 \cdot 0,97 \cdot 1,00 \cdot 0,95 \cdot 1,00 = \\ = 74,6 \approx 75 \text{ (балів)}.$$

При внесенні 10 т/га органічних і 200 кг/га діючої речовини мінеральних добрив (N₇₀P₁₀₀K₃₀) оцінка родючості ділянки 1 (4, 7, 10 та ін.) буде такою:

$$П_N = 0,81081(125 - 43,27485 \cdot 2,3) + 1,35135 \cdot 10 + \\ + 0,81081 \cdot 70 = 20,65 + 13,51 + 56,76 = 90,92 \text{ (бала)};$$

$$П_{P_2O_5} = 1,15385(65 - 30,40936 \cdot 2,3) + 1,92308 \cdot 10 + + 0,76923 \\ \cdot 100 = -5,70 + 19,23 + 76,92 = 90,45 \text{ (бала)};$$

$$П_{K_2O} = 1,30435(62 - 26,90058 \cdot 2,3) + 5,21739 \cdot 10 + + 1,30435 \\ \cdot 30 = 0,17 + 52,17 + 39,13 = 91,47 \text{ (бала)}.$$

Тобто:

$$B_p = (35,08772 \cdot 2,3 + 90,45) 1,08 \cdot 0,97 \cdot 1,00 \times \\ \times 0,95 \cdot 1,00 = 170,3 \approx 170 \text{ (балів)}.$$

В табл. 2.2.6 наведено оцінку родючості земельних ділянок 1, 2 та 3, визначену за формулою (4).

Такі оцінки відповідають екстенсивному та інтенсивному способам ведення господарства.

Таблиця 2.2.6. Оцінка родючості земельних ділянок

Ділянка	Родючість, бали		
	природна B _{РП}	штучна B _{РШ}	сукупна B _{РС}
1	75	95	170
2	100	109	209
3	150	117	267

* 10 т/га органічних добрив і 200 кг/га діючої речовини мінеральних добрив при оптимальному співвідношенні азотних, фосфорних і калійних

При екстенсивному господарюванні урожайність формується за рахунок природної родючості, отже, її слід порівнювати з відповідною оцінкою, вираженою в балах.

При інтенсивному господарюванні урожайність формується як за рахунок природної родючості, так і за рахунок штучної (в даному разі остання зумовлена внесенням органічних та мінеральних добрив). В такому разі врожайність слід порівнювати з сукупною оцінкою родючості.

Окрім того, при відомій врожайній ціні одного бала є можливість розрахувати нормативну врожайність земельних ділянок 1, 2 і 3 (табл. 2.2.7).

Величини нормативної і фактичної врожайності (остання

Таблиця 2.2.7. Нормативна врожайність зерна, т/га

Ділянка	Урожайність, ц/га		
	без внесення добрив	приріст за рахунок внесення добрив	всього
1	15,0	19,0	34,0
2	20,0	21,8	41,8
3	30,0	23,4	53,4

показана в таблицях 2.2.2 – 2.2.3) в даному разі дуже близькі, а це засвідчує, що формула (4) є адекватною при оцінці родючості даних земельних ділянок.

Бонітування земельних ділянок за врожайністю є передумовою їх наступного бонітування за рентою:

$$(8) \quad \begin{aligned} B_{ЗР} = & B_{АР} + B_{ДР_{I_P}} + B_{ДР_{I_3}} + \\ & + B_{ДР_{I_M}} + B_{ДР_{II_P}} + B_{ДР_{II_3}} + B_{ДР_{II_M}} \end{aligned}$$

де $B_{ЗР}$ — земельна рента, бали;

$B_{АР}$ — абсолютна рента, бали;

$B_{ДР_{I_P}}$ — диференційна рента I за родючістю, бали;

$B_{ДР_{I_3}}$ — те саме, за зручністю для обробітку, бали;

$B_{ДР_{I_M}}$ — те саме, за місцерозташуванням, бали;

$B_{ДР_{II_P}}$ — диференційна рента II за родючістю, бали;

$B_{ДР_{II_3}}$ — те саме, за зручністю для обробітку, бали;

$B_{ДР_{II_M}}$ — те саме, за місцерозташуванням, бали.

Структура формули (8) визначена формулою (3). Розмірність бала при бонітуванні всіх 24 земельних ділянок за рентою визначалася таким чином, щоб $\bar{B}_{ЗР} = \bar{B}_{РС}$. В такому разі грошовий еквівалент бала становитиме 3,22136 грн. Конкретні значення складових формули (8) такі.

$$B_{AP} = 23,59.$$

$$B_{ДР_{I_P}} = (B_{P_{II}} - 75) 1,891539 \quad \text{при } 75 \leq B_{P_{II}} \leq 150.$$

$$B_{ДР_{I_3}} = (6 - ГП) 4,966843[(B_{P_{II}} - 75) 0,0025 + 1] \\ \text{при } 1 \leq ГП \leq 6, \\ 75 \leq B_{P_{II}} \leq 150,$$

де $ГП$ — група поля.

$$B_{ДР_{I_M}} = B_{ДР_{I_{МВД}}} + B_{ДР_{I_{МВР}}},$$

де $B_{ДР_{I_{МВД}}}$ — диференційна рента I за відстанню від земельної ділянки до господарю підприємства;

$B_{ДР_{I_{МВР}}}$ — те саме, за відстанню від підприємства до ринку.

$$B_{ДР_{I_{МВД}}} = (3 - ВД) 8,567804[(B_{P_{II}} - 75) 0,0059903 + 1] \times \\ \times [(ГП - 6) 0,052058 + 1,26029] \quad \text{при } 0,5 \leq ВД \leq 3, \\ 75 \leq B_{P_{II}} \leq 150, \\ 1 \leq ГП \leq 6.$$

$$B_{ДР_{I_{МВР}}} = (40 - ВР) 0,382861[(B_{P_{II}} - 75) 0,012973 + 1] \\ \text{при } 10 \leq ВР \leq 40, \\ 75 \leq B_{P_{II}} \leq 150.$$

$$B_{ДР_{II_P}} = (B_{P_{III}} - 95) 1,382814 + 5184 \quad \text{при } 95 \leq B_{P_{III}} \leq 117.$$

$$B_{ДР_{II_3}} = (6 - ГП) 1,614224[(B_{P_{III}} - 95) 0,006993 + 1] \\ \text{при } 1 \leq ГП \leq 6, \\ 95 \leq B_{P_{III}} \leq 117.$$

$$B_{ДР_{II_M}} = B_{ДР_{II_{МВД}}} + B_{ДР_{II_{МВР}}},$$

де $B_{ДР_{II_{МВД}}}$ — диференційна рента II за відстанню від земельної ділянки до господарю підприємства;

$B_{ДР_{II_{МВР}}}$ — те саме, за відстанню від підприємства до ринку.

$$B_{ДР_{II_{МВД}}} = (3 - ВД) 8,443633[(B_{P_{III}} - 95) 0,0026738 + 1] \times \\ \times [(ГП - 6) 0,029379 + 1,146894] \quad \text{при } 0,5 \leq ВД \leq 3, \\ 95 \leq B_{P_{III}} \leq 117, \\ 1 \leq ГП \leq 6.$$

$$БДР_{II,MBP} = (40 - BP) 0,465642[(B_{P,ш} - 95) 0,009091 + 1]$$

$$\begin{aligned} &\text{при } 10 \leq BP \leq 40, \\ &95 \leq B_{P,ш} \leq 117. \end{aligned}$$

В табл. 2.2.8 наведено розрахунок нормативної земельної ренти за формулою (8). Її порівняння з рентою, обчисленою в таблицях 2.2.2 – 2.2.5, показує майже цілковитий збіг їхніх величин, що засвідчує адекватність формули (8) при оцінці земельних ділянок 1 – 24.

В табл. 2.2.9 наведені оцінки земельних ділянок за сукупною родючістю та рентою.

Збіг середніх оцінок ($215 = 215$) не виключає суттєвих розбіжностей окремих оцінок. Причому оцінка не вигідно розташованих та незручних для обробітку земельних ділянок за рентою $B_{ЗР}$ значно нижча від їхньої оцінки за родючістю $B_{РС}$ і навпаки — для вигідно розташованих і зручних для обробітку ділянок оцінка за $B_{ЗР}$ перевищує оцінку за $B_{РС}$.

Застосування формул (4) і (8) для оцінки ріллі ілюструє при-



Приклад 5

клад.

Завдання. Провести оцінку родючості ріллі та обчислити ренту за умови, що земельна ділянка має такі характеристики:

- © вміст гумусу в орному шарі ґрунту — 2,6 %;
- © вміст доступних елементів живлення в орному шарі, мг/кг ґрунту:

N — 148 (за Корнфільдом);

P₂O₅ — 96 (за Чіріковим);

K₂O — 73 (за Чіріковим);

- © багаторічне значення гідротермічного коефіцієнта Селянинова — 1,33;

- © багаторічна сума ефективних температур — 2500 °C;

- © механічний склад ґрунту — легкий суглинок;

- © реакція ґрунтового розчину рН — 5,4;

- © вміст солей Na у вбирному комплексі ґрунту — 0 %;

- © група поля — III;

© відстань між земельною ділянкою та населеним пунктом, до якого вона належить (відстань до госпдвору) — 2,7 км;

© відстань між населеним пунктом, до якого належить земельна ділянка, та найближчим містом (ринком) — 25 км.

Розв'язання. Спочатку слід обчислити поправки на вміст елементів живлення. До подальших розрахунків приймається найменша з них:

$$П_N = 0,81081(148 - 43,27485 \cdot 2,6) = + 28,77 \text{ (бала).}$$

$$П_{P_2O_5} = 1,15385(96 - 30,40936 \cdot 2,6) = + 19,54 \text{ (бала).}$$

$$П_{K_2O} = 1,30435(73 - 26,90058 \cdot 2,6) = + 3,99 \text{ (бала).}$$

Таблиця 2.2.8. Склад земельної ренти

Земельна ділянка	Абсолютна рента БАР, грн	Диференційна рента І, бали				Разом	Диференційна рента ІІ, бали				Всього		
		БДР _{ІР}	БДР _{ІЗ}	БДР _{ІМВД}	БДР _{ІМВР}		бали	грн.	БДР _{ІІР}	БДР _{ІІЗ}	БДР _{ІІМВД}	БДР _{ІІМВР}	бали
А	1	2	3	4	5	6 (1+2+3+4+5)	7	8	9	10	11	12 (6+8+9+10+11)	13
1	23,59	-	-	-	-	23,59	76	51,84	-	-	-	75,43	243
2	23,59	47,29	-	-	-	70,88	228	71,20	-	-	-	142,08	458
3	23,59	141,86	-	-	-	165,45	533	82,26	-	-	-	247,71	798
4	23,59	-	24,83	-	-	48,42	156	51,84	8,07	-	-	108,33	349
5	23,59	47,29	26,39	-	-	97,27	313	71,20	8,86	-	-	177,33	571
6	23,59	141,86	29,49	-	-	194,84	628	82,26	9,31	-	-	286,41	923
7	23,59	-	-	27,00	-	50,59	163	51,84	-	24,21	-	126,64	408
8	23,59	47,29	-	31,04	-	101,92	328	71,20	-	25,12	-	198,24	639
9	23,59	141,86	-	39,12	-	204,47	659	82,26	-	25,63	-	312,36	1006
10	23,59	-	24,83	21,42	-	69,84	225	51,84	8,07	21,11	-	150,86	486
11	23,59	47,29	26,39	24,63	-	121,90	393	71,20	8,86	21,90	-	223,86	721
12	23,59	141,86	29,49	31,04	-	225,88	728	82,26	9,31	22,35	-	339,80	1095
13	23,59	-	-	-	11,49	35,08	113	51,84	-	-	13,97	100,89	325
14	23,59	47,29	-	-	15,21	86,09	277	71,20	-	-	15,75	173,04	557
15	23,59	141,86	-	-	22,66	188,01	606	82,26	-	-	16,76	286,97	924
16	23,59	-	24,83	-	11,49	59,91	193	51,84	8,07	-	13,97	133,79	431
17	23,59	47,29	26,39	-	15,21	112,48	362	71,20	8,86	-	15,75	208,29	671
18	23,59	141,86	29,49	-	22,66	217,50	701	82,26	9,31	-	-	325,77	1049
19	23,59	-	-	27,00	11,49	62,08	200	51,84	-	24,21	13,97	152,10	490
20	23,59	47,29	-	31,04	15,21	117,13	377	71,20	-	25,12	15,75	229,20	738
21	23,59	141,86	-	39,12	22,66	227,13	732	82,26	-	25,63	16,76	351,72	1133
22	23,59	-	24,83	21,42	11,49	81,33	262	51,84	8,07	21,11	13,97	176,32	568
23	23,59	47,29	26,39	24,63	15,21	137,11	442	71,20	8,86	21,90	15,75	254,82	821
24	23,59	141,86	29,49	31,04	22,66	248,54	801	82,26	9,31	22,35	16,76	379,16	1221

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

Таблиця 2.2.9. Оцінки земельних ділянок за сукупною родючістю та рентою

Ділянка	Оцінка сукупної родючості <i>Б_{РС}</i>	Оцінка за рентою <i>Б_{ЗР}</i>	<i>Б_{ЗР}/Б_{РС}</i>
1	170	75	0,441
2	209	142	0,679
3	267	248	0,929
4	170	108	0,635
5	209	177	0,840
6	267	286	1,071
В середньому по ділянках з переважанням несприятливих рентоутворюючих факторів	215	173	0,805
7	170	127	0,474
8	209	198	1,165
9	267	312	1,168
10	170	151	0,888
11	209	224	1,072
12	267	340	1,273
13	170	101	0,594
14	209	173	0,828
15	267	287	1,075
16	170	134	0,788
17	209	208	0,995
18	267	326	1,221
В середньому по ділянках з близькими до середніх значеннями рентоутворюючих факторів	215	215	1,000
19	170	152	0,894
20	209	229	1,096
21	267	352	1,318
22	170	176	1,035
23	209	255	1,220
24	267	379	1,419
В середньому по ділянках з переважанням сприятливих рентоутворюючих факторів	215	257	1,195
В середньому	215	215	1,000

Оцінка родючості земельної ділянки є такою:

$$B_P = (35,08772 \cdot 2,6 + 3,99) 1,09 \cdot 0,94 \cdot 0,9 \cdot 0,94 \cdot 1,00 = 82,54 \text{ (бала).}$$

$$B_{AP} = 23,59 \text{ бала.}$$

$$B_{DP_P} = (82,54 - 75) 1,891539 = 14,26 \text{ (бала).}$$

$$Б_{ДР13} = (6 - 3) 4,966843 [(82,54 - 75) 0,0025 + 1] = 15,18 \text{ (бала)}.$$

$$Б_{ДР1МВД} = (3 - 2,7) 8,567804 [(82,54 - 75) 0,0059903 + 1] \times \\ \times [(3 - 6) 0,052058 + 1,26029] = 2,97 \text{ (бала)}.$$

$$Б_{ДР1МВР} = (40 - 25) 0,382861[(82,54 - 75) 0,012973 + 1] = 6,30 \text{ (бала)}.$$

$$Б_{3р} = 23,59 + 14,26 + 15,18 + 2,97 + 6,30 = 62,30 \text{ (бала)}.$$

Земельна рента становить 200,69 грн/га (62,30 бала/га · 3,22136 грн/бала = 200,69 грн/га).

На завершення розгляду питання 2.2.2 зазначимо, що дані таблиць 2.2.2 – 2.2.5 і, відповідно, розроблені на основі цих даних формули (4) і (8) мають насамперед *ілюстративний* характер. Мета цих прикладів полягала в тому, щоб *визначити складові земельної ренти та показати можливість їх вимірювання* із застосуванням математичного апарату.

Формули (4) і (8) адекватно описують взаємозалежності, показані в таблицях 2.2.2 – 2.2.5. Вони прийнятні для практичного застосування рівно настільки, наскільки матеріали таблиць 2.2.2 – 2.2.5 відображують реальну різноманітність якісних характеристик ґрунтів.

Детальніше перелік факторів, які визначають якість земельних ділянок, розглядатиметься при вивченні питання 2.2.3, а саме при ознайомленні з природометричною моделлю «Земля».

Існують методики, в тому числі офіційні, тією чи іншою мірою придатні для проведення грошової оцінки земель як сільськогосподарського, так і несільськогосподарського призначення.

Реформування земельних відносин в Україні, включення землі в економічний оборот потребують розробки нових методик оцінки землі, які б відповідали сучасним і перспективним вимогам.

2.2.3. Оцінка сільськогосподарських угідь

2.2.3.1. Особливості оцінки

При розгляді цього питання терміни «нормативна» і «нормативний» стосовно ренти та прибутку вживаються не у розумінні «масова» чи «масовий», як в матеріалі 2.2.1, а використовуються у загальноживаному розумінні цих слів, тобто рента і прибуток *визначені на основі нормативів*, а не фактичних чи якихось інших даних. Використовуються ці визначення при проведенні *експертної грошової оцінки* сільськогосподарських угідь.

Особливості експертної оцінки цих угідь полягають у наступному:

1. Основним методом оцінки земельних ділянок сільськогосподарського призначення (крім присадибних ділянок) є метод вартості доходу (МВД), допоміжним — метод порівняльної вартості (МПВ). МПВ — єдиний метод оцінки присадибних ділянок.

Розміщена на земельних ділянках сільськогосподарського призначення нерухомість, створена людиною (плодові багаторічні насадження, гідротехнічні споруди тощо), може також оцінюватися методом визначення вартості на основі витрат (МВВ).

2. Оцінка сільськогосподарських угідь за МВД передбачає оцінку земельної ділянки на основі визначення можливої (нормативної) ренти та оцінку розміщеної на ній нерухомості (багаторічних насаджень, споруд тощо) на основі визначення можливого (нормативного) прибутку, що припадає на цю нерухомість.

3. Нормативний дохід (нормативна рента, нормативний прибуток) можуть визначатися на основі параметричної оцінки сільськогосподарських угідь в умовних одиницях (балах).

Оцінка ріллі повинна враховувати такі її параметри: потенційну родючість, умови зволоження, інтенсивність ерозії, зручність для обробітку, екологічний стан та місцезорозташування.

Оцінка сінокосів і пасовищ повинна враховувати їхню потенційну родючість, умови зволоження, інтенсивність ерозії, придатність для механізованого збирання врожаю (для сінокосів), екологічний стан та місцезорозташування.

Оцінка плодівих багаторічних насаджень повинна враховувати їхні параметри, які є визначальними щодо нормативного прибутку (плодова порода, рік посадки, термін до списання, помологічний сорт, характеристика підвою, форма та розмір крони, схема посадки, стан насаджень, умови зволоження, зручність для обробітку, екологічний стан та місцезорозташування).

Сукупна (комплексна) оцінка сільськогосподарських угідь, виведена на основі оцінки окремих параметрів, має бути пропорційною нормативній ренті або нормативному прибутку. При оцінці плодівих багаторічних насаджень до розрахунку приймають лише ту частину нормативного прибутку, яка безпосередньо припадає на ці насадження.

4. Параметрична оцінка сільськогосподарських угідь може використовуватися при застосуванні МПВ у разі неповної аналогії між порівнюваними земельними ділянками.

2.2.3.2. Методики оцінки

Постановою Кабінету Міністрів України від 23.03.1995 р. № 213 затверджена Методика грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів (тимчасова).

При викладі цієї методики в цій частині збережено всі терміни та буквені позначення у формулах відповідно до оригіналу, за винятком назв грошових одиниць.

В методиці незалежно від часового періоду вживається єдина назва грошової одиниці — карбованець.

В нашому викладі використовуються такі назви грошових одиниць: до виходу України з рублевої зони в 1992 р. — рубль (скорочено — руб.), після її виходу з рублевої зони — карбованець (скорочено — крб) і гривня (скорочено — грн).

Ця методика призначалася для проведення грошової оцінки земель з метою регулювання відносин при передачі земельних ділянок у власність, спадщину, під заставу, при їх даруванні, купівлі-продажу, здачі в оренду, а також при визначенні ставок земельного податку, ціноутворенні, обліку сукупної вартості основних засобів виробництва, визначенні величини внеску до статутних фондів акціонерних товариств, об'єднань та кооперативів. Саме за цією методикою визначалася номінальна вартість земельних сертифікатів при паюванні земель сільськогосподарського призначення в Україні.

В наш час функціональне призначення цієї методики звужилось і обмежується її застосуванням як нормативної.

Інформаційною базою для грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення є матеріали державного земельного кадастру та внутрішньогосподарського землевпорядкування.

Грошова оцінка земель визначається окремо по орних землях, плодових багаторічних насадженнях, природних сіножатях і пасовищах за рентним доходом.

Визначення оцінки здійснюється в такій послідовності: спочатку в середньому по Україні, потім в середньому по регіону (Автономній Республіці Крим (АРК), адміністративних областях, кадастрових та адміністративних районах), далі — по підприємству і нарешті оцінюється окрема земельна ділянка.

В основу розрахунку грошової оцінки земель покладено рентний дохід, який створювався при виробництві зернових культур за даними економічної оцінки земель, проведеної в 1988 р.

Грошова оцінка земель по Україні

Для визначення грошової оцінки земель по Україні розраховується диференційний рентний дохід, одержаний на орних землях при виробництві зерна за економічною оцінкою, проведеною в 1988 р.:

$$(9) \quad R_{ДН} = \frac{УЦ - З - 3K_{НР}}{Ц},$$

де $R_{ДН}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, ц;
 $У$ — урожайність зернових з гектара, ц;
 $Ц$ — ціна реалізації центнера зерна, руб.;
 $З$ — виробничі затрати на гектар, руб.;
 $K_{НР}$ — коефіцієнт норми рентабельності.

Припустімо, що в середньому по Україні $У = 31,5$ ц/га, $Ц = 17$ руб./ц, $З = 303$ руб./га, $K_{НР} = 0,35$. Тоді:

$$\begin{aligned} R_{ДН} &= \frac{315 \text{ ц/га} \cdot 17 \text{ руб./ц} - 303 \text{ руб./га} - 303 \text{ руб./га} \cdot 0,35}{17 \text{ руб./ц}} = \\ &= \frac{12645 \text{ руб./га}}{17 \text{ руб./ц}} = 7,44 \text{ ц/га}. \end{aligned}$$

Отже, диференційний рентний дохід з одного гектара орних земель, зайнятих під зернові культури, становив у середньому по Україні 126,45 руб./га, що було еквівалентним 7,44 ц/га.

Абсолютний рентний дохід визначено в розмірі 1,6 ц/га. Сума диференційного та абсолютного рентних доходів складає загальний рентний дохід.

Диференційний рентний дохід з гектара земель під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами в середньому по Україні обчислюється так:

$$(10) \quad R_{ДН(б)(с)(п)} = \frac{R_{ДН} R_{Д(б)(с)(п)}}{R_{Д}},$$

де $R_{ДН(б)(с)(п)}$ — диференційний рентний дохід з гектара земель під багаторічними насадженнями ($б$), природними сіножатями ($с$) і пасовищами ($п$), ц;

$R_{ДН}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, ц;

$R_{Д(б)(с)(п)}$ — диференційний рентний дохід з гектара земель під плодовими багаторічними насадженнями (б), природними сіножатями (с) і пасовищами (п) за економічною оцінкою, руб.;

$R_{Д}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель за економічною оцінкою по виробництву зернових культур, руб.

Нехай в середньому по Україні $R_{Д(б)} = 546,59$ руб./га, $R_{Д(с)} = 48,78$ руб./га і $R_{Д(п)} = 18,86$ руб./га. Тоді:

$$R_{ДН(б)} = \frac{7,44 \text{ ц/га} \cdot 546,59 \text{ руб./га}}{12645 \text{ руб./га}} = 32,16 \text{ ц/га};$$

$$R_{ДН(с)} = \frac{7,44 \text{ ц/га} \cdot 48,78 \text{ руб./га}}{12645 \text{ руб./га}} = 2,87 \text{ ц/га};$$

$$R_{ДН(п)} = \frac{7,44 \text{ ц/га} \cdot 18,86 \text{ руб./га}}{12645 \text{ руб./га}} = 1,11 \text{ ц/га}.$$

Загальний рентний дохід з одного гектара в середньому по Україні становить (точніше, становив за економічною оцінкою земель, проведеною в 1998 р.):

© для орних земель — 9,04 ц/га (7,44 ц/га + 1,60 ц/га);

© для земель під плодовими багаторічними насадженнями — 33,76 ц/га (32,16 ц/га + 1,60 ц/га);

© для природних сіножатей — 4,47 ц/га (2,87 ц/га + 1,60 ц/га);

© для пасовищ — 2,71 ц/га (1,11 ц/га + 1,60 ц/га).

Обчислення загального рентного доходу є підставою для грошової оцінки земель:

$$Г_{ОЗ} = R_{ЗДН} Ц Т_K, \quad (11)$$

де $Г_{ОЗ}$ — грошова оцінка гектара орних земель, земель під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами по Україні, грн;

$R_{ЗДН}$ — загальний рентний дохід на орних землях, землях під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами по Україні, ц;

$Ц$ — ціна центнера зерна, грн.;

T_K — термін капіталізації рентного доходу, роки.

Під час розробки цієї методики ціна центнера зерна становила 1 250 000 крб. Тобто $Ц = 1\,250\,000$ крб/ц, або 12,5 грн/ц; термін капіталізації T_K було визначено рівним 33 рокам. Отже, грошова оцінка земель сільськогосподарського призначення в середньому по Україні така:

© орних земель:

$$\Gamma_{O3} = 9,04 \text{ ц/га} \cdot 12,5 \text{ грн/ц} \cdot 33 \text{ роки} = 3729 \text{ грн/га};$$

© багаторічних насаджень:

$$\Gamma_{O3} = 33,76 \text{ ц/га} \cdot 12,5 \text{ грн/ц} \cdot 33 \text{ роки} = 13\,926 \text{ грн/га};$$

© природних сіножатей:

$$\Gamma_{O3} = 4,47 \text{ ц/га} \cdot 12,5 \text{ грн/ц} \cdot 33 \text{ роки} = 1844 \text{ грн/га};$$

© пасовищ:

$$\Gamma_{O3} = 2,71 \text{ ц/га} \cdot 12,5 \text{ грн/ц} \cdot 33 \text{ роки} = 1118 \text{ грн/га}.$$

Грошова оцінка земель по регіону

Диференційний рентний дохід на орних землях, землях під багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами в АРК, областях та їхніх кадастрових і адміністративних районах обчислюється так:

$$(12) \quad R_{ДН(p)} = \frac{R_{ДН(y)} R_{Д(p)}}{R_{Д(y)}},$$

де $R_{ДН(p)}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, земель під багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами у відповідному регіоні, ц;

$R_{ДН(y)}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, земель під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами по Україні, ц;

$R_{Д(p)}$ — диференційний рентний дохід за економічною оцінкою по виробництву зернових культур на орних землях, по землях під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами за оцінкою цих угідь у відповідному регіоні, руб.;

$R_{Д(y)}$ — диференційний рентний дохід за економічною оцінкою по виробництву зернових культур на орних землях, по землях під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами за оцінкою цих угідь по Україні, руб.

Обчислення за формулою (12) проведено на прикладі Вінницької області. Нехай $R_{Д(p)}$ в середньому для цієї області становив:

© для орних земель — 134,61 руб./га;

© для плодових багаторічних насаджень — 839,60 руб./га;

© для природних сіножатей — 15,47 руб./га;

- © для пасовищ — 10,87 руб./га.
Тоді диференційний рентний дохід буде:
© для орних земель:

$$P_{ДН(р)} = \frac{7,44 \text{ ц/га} \cdot 13461 \text{ руб./га}}{12645 \text{ руб./га}} = 7,92 \text{ ц/га};$$

- © для земель під плодовими багаторічними насадженнями:

$$P_{ДН(р)} = \frac{32,16 \text{ ц/га} \cdot 839,60 \text{ руб./га}}{546,59 \text{ руб./га}} = 49,40 \text{ ц/га};$$

- © для природних сіножатей:

$$P_{ДН(р)} = \frac{2,87 \text{ ц/га} \cdot 1547 \text{ руб./га}}{48,78 \text{ руб./га}} = 0,91 \text{ ц/га};$$

- © для пасовищ:

$$P_{ДН(р)} = \frac{1,11 \text{ ц/га} \cdot 1087 \text{ руб./га}}{1886 \text{ руб./га}} = 0,64 \text{ ц/га}.$$

Загальний рентний дохід з одного гектара в середньому по Вінницькій області:

- © для орних земель — 9,52 ц/га (7,92 ц/га + 1,60 ц/га);
© для земель під плодовими багаторічними насадженнями — 51,00 ц/га (49,40 ц/га + 1,60 ц/га);
© для природних сіножатей — 2,51 ц/га (0,91 ц/га + 1,60 ц/га);
© для пасовищ — 2,24 ц/га (0,64 ц/га + 1,60 ц/га).

Грошова оцінка земель сільськогосподарського призначення розраховується за формулою (11) і становить:

- © для орних земель — 3927 грн/га;
© для земель під плодовими багаторічними насадженнями — 21 038 грн/га;
© для природних сіножатей — 1 035 грн/га;
© для пасовищ — 924 грн/га.

Грошова оцінка земель сільськогосподарського підприємства

Грошова оцінка земель сільськогосподарського підприємства

також обчислюється на основі сукупного рентного доходу. При цьому диференційний рентний дохід

$$P_{ДН(п)} = \frac{P_{ДН(р)} P_{Д(п)}}{P_{Д(р)}}, \quad (13)$$

де $R_{ДН(n)}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, земель під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами в сільськогосподарському підприємстві, ц;

$R_{ДН(p)}$ — диференційний рентний дохід з гектара орних земель, земель під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами по адміністративному району, ц;

$R_{Д(n)}$ — диференційний рентний дохід за економічною оцінкою по виробництву зернових культур на орних землях, по землях під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами за оцінкою цих угідь у сільськогосподарському підприємстві, руб.;

$R_{Д(p)}$ — диференційний рентний дохід за економічною оцінкою по виробництву зернових культур на орних землях, по землях під плодовими багаторічними насадженнями, природними сіножатями і пасовищами за оцінкою по адміністративному району, руб.

Дані, потрібні для розрахунку грошової оцінки земель за формулою (13), наведені в табл. 2.2.10.

Таблиця 2.2.10. Дані про диференційний рентний дохід від земель адміністративного району і підприємства

Угіддя	Адміністративний район		Підприємство $R_{Д(n)}$, руб.
	$R_{ДН(p)}$, ц	$R_{Д(p)}$, руб.	
Орні землі	7,11	120,87	121,89
Землі під плодовими багаторічними насадженнями	57,31	974,27	618,63
Природні сіножаті	1,00	17,00	27,03
Пасовища	0,65	11,05	19,09

Обчислення за формулою (13) дають такі результати:
 © для орних земель:

$$R_{ДН(n)} = \frac{7,11 \text{ ц/га} \cdot 121,89 \text{ руб./га}}{120,87 \text{ руб./га}} = 7,17 \text{ ц/га};$$

© для земель під плодовими багаторічними насадженнями:

$$R_{ДН(n)} = \frac{57,31 \text{ ц/га} \cdot 618,63 \text{ руб./га}}{974,27 \text{ руб./га}} = 36,39 \text{ ц/га};$$

© для природних сіножатей:

$$P_{ДН(п)} = \frac{1,00 \text{ц/га} \cdot 27,03 \text{руб./га}}{17,00 \text{руб./га}} = 1,59 \text{ц/га};$$

© для пасовищ:

$$P_{ДН(п)} = \frac{0,65 \text{ц/га} \cdot 19,09 \text{руб./га}}{11,05 \text{руб./га}} = 1,12 \text{ц/га}.$$

Загальний рентний дохід з одного гектара в середньому по підприємству становить:

- © для орних земель — 8,77 ц/га (7,17 ц/га + 1,60 ц/га);
- © для земель під плодовими багаторічними насадженнями — 37,99 ц/га (36,39 ц/га + 1,60 ц/га);
- © для природних сіножатей — 3,19 ц/га (1,59 ц/га + 1,60 ц/га);
- © для пасовищ — 2,72 ц/га (1,12 ц/га + 1,60 ц/га).

Грошова оцінка земель сільськогосподарського призначення розраховується за формулою (11) і становить:

- © для орних земель — 3618 грн/га;
- © для земель під плодовими багаторічними насадженнями — 15 671 грн/га;
- © для природних сіножатей — 1316 грн/га;
- © для пасовищ — 1122 грн/га.

Грошова оцінка земельної ділянки агровиробничої групи ґрунтів, грн:

Грошова оцінка окремої земельної ділянки

$$Г_{агр} = \frac{Г_{Багр}}{Б}, \quad (14)$$

де $Г$ — грошова оцінка гектара відповідних угідь по сільськогосподарському підприємству, грн;

$Б_{агр}$ — бал бонітету агровиробничої групи ґрунтів;

$Б$ — бал бонітету гектара відповідних угідь по сільськогосподарському підприємству.

Припустімо, що грошова оцінка орних земель господарства становить у середньому 3 618 грн/га, а їхній середній бал бонітету дорівнює 56. Якщо бал бонітету ділянки № 1 1-го поля 1-ї польової сівозміни становить 63 бали, то її грошова оцінка:

$$Г_{агр} = \frac{3618 \text{грн/га} \cdot 63 \text{бали}}{56 \text{балів}} = 4070 \text{грн/га}.$$

Крім викладеної офіційної тимчасової методики грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення існують

інші методики, зокрема розроблені на базі природометричних моделей «Земля», «Сінокіс», «Пасовище» і «Сад». Перші три передбачають обчислення *нормативної земельної ренти*, яку здатні принести рілля, сінокіс та пасовище, остання – *нормативний дохід*, який включає нормативний прибуток від багаторічних насаджень і ренти від земельної ділянки під ними.

Термін «природометрична модель» вироблений науковим напрямом *аграрна природометрія*, що поєднує природничі науки (грунтознавство, агрохімію, фізіологію рослин та ін.) з математикою та математичною статистикою. Природометрія не розкриває сутності природних процесів (це функція природничих наук), а математично описує взаємозалежності між цими процесами та вплив людини на них і є основою *природометричного моделювання*.

Природометрична модель «Земля» описує вплив основних факторів на родючість ріллі та величину ренти, яку вона приносить. Модель враховує основні агрохімічні характеристики ґрунту, волого- і теплозабезпеченість земельної ділянки, інтенсивність ерозії, зручність ділянки для обробітку, її екологічний стан та місцерозташування тощо.

Природометричні моделі «Сінокіс» і «Пасовище» враховують потенційну родючість кормових угідь, умови їх зволоження, інтенсивність ерозії, придатність для механізованого збирання врожаю (для сінокосів), екологічний стан та місцерозташування земельних ділянок.

Оцінка ріллі та кормових угідь проводиться у балах (окремо — оцінка родючості, окремо — комплексна оцінка, пропорційна величині земельної ренти). Зокрема модель «Земля» (6-а версія) визначає комплексну оцінку ріллі залежно від таких факторів:

- ◎ вміст гумусу в орному шарі, %;
- ◎ наявність доступних форм N, P₂O₅, K₂O в ґрунті, мг/кг ґрунту;
- ◎ внесення органічних добрив (з виділенням їх видів), т/га;
- ◎ внесення мінеральних добрив (з виділенням N, P₂O₅, K₂O), кг діючої речовини/га;
- ◎ механічний склад ґрунту, коефіцієнт;
- ◎ ґрунтоутворювальна порода, коефіцієнт;
- ◎ реакція ґрунтового розчину, рН;
- ◎ наявність солей Na у вбирному комплексі ґрунту, %;
- ◎ оглешення, коефіцієнт;
- ◎ еродованість, % слабо-, середньо- або сильноеродованої площі;
- ◎ рельєф і конфігурація земельної ділянки, коефіцієнт;
- ◎ радіаційне забруднення ділянки, кю/км²;
- ◎ хімічне забруднення ділянки, мг/кг ґрунту;

- © гідротермічний коефіцієнт Селянинова, ГТК;
- © частка перезволоженої ріллі, %;
- © наявність і стан зрошувальної чи осушувальної мережі, коефіцієнт;
- © спосіб поливу, коефіцієнт;
- © рівень забезпечення поливних норм, %;
- © сума ефективних температур, $t^{\circ}\text{C}$;
- © відстань від ділянки до найближчого населеного пункту, км;
- © стан доріг до найближчого населеного пункту, коефіцієнт;
- © чисельність жителів у найближчому населеному пункті, чол.;
- © площа сільськогосподарських угідь, віднесених до найближчого населеного пункту, га;
- © відстань до найближчої залізничної станції, км;
- © стан доріг до найближчої залізничної станції, коефіцієнт;
- © відстань до найближчого порту (пристані), км;
- © стан доріг до найближчого порту (пристані), коефіцієнт;
- © відстань до районного центру, км;
- © стан доріг до районного центру, коефіцієнт;
- © чисельність жителів у районному центрі, тис. чол.;
- © відстань до найближчого міста (сmt), км;
- © стан доріг до найближчого міста (сmt), коефіцієнт;
- © чисельність жителів у найближчому місті (сmt), чол.;
- © коефіцієнт входження в приміську зону великих міст та міських агломерацій;
- © коефіцієнти, які враховують вплив специфічних факторів.

Відбір суттєвих факторів і адекватний математичний опис взаємозалежностей між ними дає змогу з достатньою точністю визначити величину земельної ренти — спочатку в балах, а потім, через грошовий еквівалент бала, в грошових одиницях (порівняйте перелік факторів у моделі «Земля», яка має практичне призначення, з ілюстративними формулами (4) і (8), наведеними при розгляді питання 2.2.2).

Оцінка земельної ренти і визначення ціни ріллі на основі моделі «Земля» здійснюються за відповідною комп'ютерною програмою.

Нормативна земельна рента, гр.од./га

$$HP = E_{ГБ}, \quad (15)$$

де HP — нормативна земельна рента, гр.од./га;

$E_{Г}$ — грошовий еквівалент бала, гр.од./бал;

$Б$ — комплексна оцінка сільськогосподарського угіддя (ріллі, сінокосу, пасовища), бали.

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

Грошовий еквівалент бала залежить від співвідношення цін на сільськогосподарську продукцію і ресурси, потрібні для її виробництва (табл. 2.2.11).

Таблиця 2.2.11. Грошовий еквівалент бала комплексної оцінки ріллі, визначений на основі природометричної моделі «Земля»

Рік	Грошовий еквівалент бала			
	в доларах США		в національній валюті	
	USD	%	UAH	%
1996	1,299	100,0	2,376	100,0
1997	1,347	103,7	2,508	105,6
1998	1,257	96,8	3,080	129,6
1999	1,090	83,9	4,598	193,5
2000	1,206	92,8	6,534	275,0

Після обчислення земельної ренти на основі моделей «Земля», «Сінокіс» і «Пасовище» грошова оцінка відповідного сільськогосподарського угіддя проводиться за алгоритмом, викладеним на рис. 2.2.1.

В табл. 2.2.12 наведено грошову оцінку ріллі у деяких адміністративних районах України.

Таблиця 2.2.12. Грошова оцінка ріллі на основі моделі «Земля»

Адміністративний район, область	Середня комплексна оцінка, балл	Показник	Нормативна рента і грошова оцінка ріллі по роках, грн./га				
			1996	1997	1998	1999	2000
А	Б	В	1	2	3	4	5
Олевський Житомирської	30,7	нормативна рента	73	77	95	141	201
		грошова оцінка	438	495	534	793	1206
Барський Вінницької	62,7	нормативна рента	149	157	193	288	410
		грошова оцінка	894	1009	1085	1619	2460
Тетіївський Київської	92,0	нормативна рента	219	231	283	423	601
		грошова оцінка	1314	1485	1591	2378	3606
Решетилівський Полтавської	103,8	нормативна рента	247	260	320	477	678
		грошова оцінка	1482	1672	1799	2681	4068
Криничанський Дніпропетровської	106,7	нормативна рента	254	268	329	491	697
		грошова оцінка	1524	1723	1849	2760	4182
Токмацький Запорізької	82,2	нормативна рента	195	206	253	378	537
		грошова оцінка	1170	1324	1422	2125	3222
Татарбунарський Одеської	70,5	нормативна рента	168	177	217	324	461
		грошова оцінка	1008	1138	1220	1821	2766
УКРАЇНА	75,6	нормативна рента	180	190	233	348	494
		грошова оцінка	1080	1222	1310	1956	2964

Оцінка земельної ренти і визначення ціни землі під плодовими багаторічними насадженнями має суттєву специфіку. Модель «Сад» дає можливість проводити їхню оцінку окремо по зерняткових (яблуна, груша, айва) та кісточкових (слива, черешня, вишня, персик, абрикос, алича, чорноплідна горобина) породах. При цьому, крім плодової породи, до уваги беруться помологічний сорт, характеристика підвою, форма крони, схема посадки, вік і стан насаджень, умови зволоження, рельєф і конфігурація садової ділянки, її екологічний стан, місцезнаходження тощо.

Оцінка земельної ренти і визначення ціни землі під плодовими багаторічними насадженнями здійснюється за алгоритмом, наведеним на рис. 2.2.3.

Приклад 6



Очікуваний середньорічний прибуток з гектара яблуневого саду становить 3316,67 грн. Податок на прибуток — 30 %. Отже, прибуток після оподаткування становитиме 2318,17 грн/га.

Середньорічні витрати на виробництво та збут продукції без амортизації насаджень дорівнюють 4655,00 грн/га. Норма окупності витрат — 17,5 %. Чистий прибуток інвестора становитиме 814,62 грн/га ($4655,00 \text{ грн/га} \times 0,175$), а чистий середньорічний прибуток, що безпосередньо припадає на багаторічні насадження — 1503,55 грн/га.

Окрім прибутку в дохід включається також чиста рента від земельної ділянки під багаторічними насадженнями. Рента від земельної ділянки в прикладі становить 320,00 грн/га, а витрати на утримання цієї ділянки (податки тощо) — 96,00 грн/га. Чиста рента в такому разі дорівнюватиме 224,00 грн/га.

Отже, середньорічний чистий дохід від багаторічних насаджень становить 1727,55 грн/га ($1503,55 \text{ грн/га} + 224,00 \text{ грн/га}$). Якщо термін до списання саду становить 3 роки, а відповідна дисконтна ставка — 10 % річних, то теперішня вартість грошових потоків чистого доходу становить 4296,16 грн/га ($1727,55 \text{ грн/га} \times 2,48685$, де другий співмножник є коефіцієнтом теперішньої вартості анuitету).

При списанні саду вивільниться земельна ділянка, здатна приносити дохід у розмірі 320 грн/га. При витратах на утримання ділянки 96,00 грн/га чиста рента становитиме 224,00 грн/га.

Якщо дисконтна ставка для землі дорівнюватиме 3,5 %, то вартість земельної ділянки на дату списання становитиме 6400,00 грн/га без врахування витрат на списання саду і доходів від його списання.

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

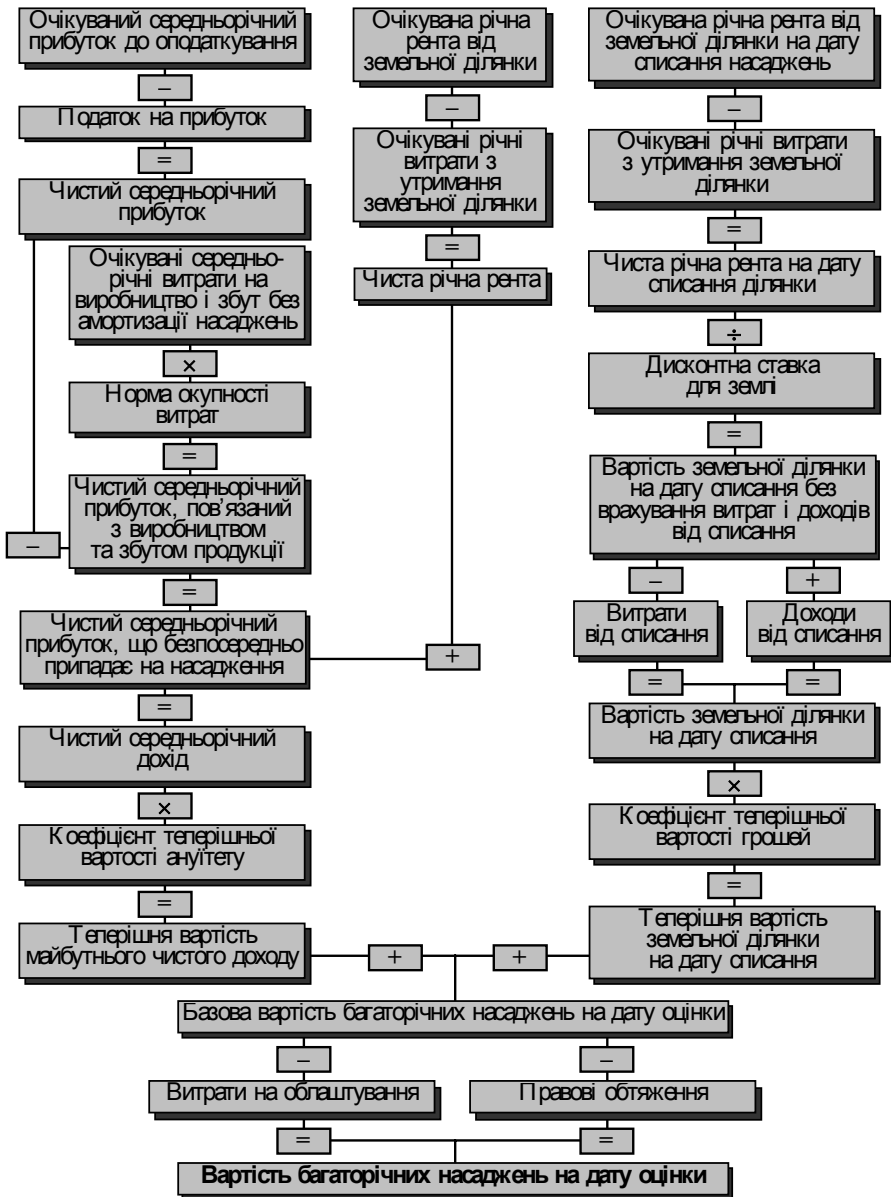


Рис. 2.2.3. Алгоритм експертної оцінки багаторічних насаджень за МВД (варіант)

Припустімо, що витрати на списання саду становлять 2000 грн/га, а доходи — 1700 грн/га. Тоді вартість земельної ділянки на дату списання становитиме 6100 грн/га (6400 грн/га – 2000 грн/га + 1 700 грн/га), а в перерахунку на теперішню вартість — 4582,99 грн/га (6100 грн/га × 0,75131).

Попередня вартість саду становить 8879,15 грн/га (4296,16 грн/га + 4582,99 грн/га). З урахуванням тих обставин, що витрати на облаштування ділянки в даний час не потрібні, а правові обтяження відсутні, вартість саду становитиме 8879,15 грн/га.

2.2.4. Оцінка земель несільськогосподарського призначення

Методичною базою грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення є:

© в частині земель населених пунктів — Методика грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів (тимчасова), затверджена постановою КМ України від 23.03.1995 р. № 213;

© в частині інших земель несільськогосподарського призначення — Методика грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель населених пунктів), затверджена постановою КМ України від 30.05.1997 р. № 525; Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок несільськогосподарського призначення, затверджена постановою КМ України від 16.06.1999 р. № 1050.

За офіційною Методикою (тимчасовою) грошова оцінка квадратного метра земельної ділянки населених пунктів, грн:

$$C_H = \frac{BH_{\Pi}}{H_K} K_{\Phi} K_M, \quad (16)$$

де B — норматив витрат на освоєння та облаштування території земельної ділянки в розрахунку на квадратний метр, грн;

H_{Π} — норма прибутку, 6 %;

H_K — норма капіталізації, 3 %;

K_{Φ} — коефіцієнт, який характеризує функціональне використання земельної ділянки (під житлову та громадську забудову, для промисловості, транспорту тощо);

K_M — коефіцієнт, який характеризує місцерозташування земельної ділянки.

Норматив території B включає капіталовкладення на інженерну підготовку території, будівництво головних споруд і магістральних мереж водопостачання, каналізації, теплозабезпечення, електропостачання (включаючи зовнішнє освітлення), слабкострумових пристроїв, газопостачання, дощової каналізації, а також вартість санітарного очищення, зелених насаджень, вуличнодорожньої мережі міського транспорту,

об'єктів соціальної інфраструктури загальноміського значення, витрати на компенсацію збитків, спричинених зміною характеру використання території.

Коефіцієнт, який характеризує місцезорозташування земельної ділянки:

$$(17) \quad K_M = K_{M_1} K_{M_2} K_{M_3},$$

де K_{M_1} — коефіцієнт, який характеризує регіональні фактори місцезорозташування земельної ділянки, зокрема:

- а) чисельність населення та адміністративний статус населеного пункту, його місце в системі розселення;
- б) розташування в межах населених пунктів, що знаходяться у приміських зонах великих міст;
- в) розташування в межах населених пунктів, що мають статус курортів;

K_{M_2} — коефіцієнт, який характеризує зональні фактори місцезорозташування земельної ділянки в межах населених пунктів, зокрема:

- а) відстань до загальноміського центру населеного пункту, концентрованих місць праці, масового відпочинку населення;
- б) розташування в ядрі центру великих і найбільших міст та інших населених пунктів, що мають особливо важливе історичне значення, в приморській смузі населених пунктів;

K_{M_3} — коефіцієнт, який характеризує локальні фактори місцезорозташування земельної ділянки за територіально-планувальними, інженерно-геологічними, інженерно-інфраструктурними, історико-культурними, природно-ландшафтними, санітарно-гігієнічними умовами та рівнем облаштування території.

Порядок застосування формул (16) і (17) проілюструємо на прикладі.



Приклад 7

Молокозавод розташований у великому обласному центрі і займає земельну ділянку площею 12 118 м².

Витрати на облаштування та освоєння території міста становлять 8,02 грн/м².

K_ϕ (в даному разі для промисловості) дорівнює 1,2; K_{M_1} — 2,5; K_{M_2} — 1,12; K_{M_3} (рівень ґрунтових вод нижче 3 метрів — 0,95; санітарно-захисна зона — 0,93) становить 0,8835 (0,95 × 0,93).

Отже,

$$K_M = 2,5 \cdot 1,12 \cdot 0,8835 = 2,4738.$$

Ціна м² земельної ділянки під молокозаводом:

$$Ц_H = \frac{8,02 \text{ грн/м}^2 \cdot 0,06}{0,03} \cdot 1,2 \cdot 2,4738 = 47,62 \text{ грн/м}^2.$$

Вартість усієї земельної ділянки дорівнюватиме 577 059 грн (47,62 грн/м² × 12 118 м²).

Грошова оцінка земель промисловості, транспорту, зв'язку та іншого призначення проводиться в такій послідовності:

Грошова оцінка земель несільськогосподарського призначення (крім земель населених пунктів) за офіційною Методикою (тимчасовою)

© спочатку визначають нормативний обсяг товарної продукції підприємства за рік з розрахунку на 1 м² земельної ділянки, грн:

$$ТП = 3HP, \quad (18)$$

де 3 — виробничі затрати, грн/м²;

HP — коефіцієнт нормативної рентабельності ($HP = 1,15$).

© далі вираховують річний прибуток підприємства, грн/м²:

$$Д = ТП - 3 - 3K_{HP}, \quad (19)$$

де K_{HP} — норма рентабельності ($K_{HP} = 0,12$).

© після цього обчислюють рентний дохід, грн/м², який створюється за рахунок облаштування земельної ділянки:

$$P_{ППП} = ДV_{СП} / V_{OF}, \quad (20)$$

де $V_{СП}$ — балансова вартість будівель і споруд, розташованих в межах земельної ділянки, грн.;

V_{OF} — балансова вартість основних фондів, грн.

© потім визначають капіталізований рентний дохід, грн/м², який є основою грошової оцінки земельної ділянки:

$$Ц = P_{ППП}T_K, \quad (21)$$

де T_K — термін капіталізації рентного доходу ($T_K = 33$ роки).

© одержаний за формулою (21) результат коригується з урахуванням трьох наступних поправок:

$$Ц_H = ЦK_RK_LK_F, \quad (22)$$

де $Ц_H$ — грошова оцінка земельної ділянки, грн/м²;

K_R — поправка на особливості місцезонашування земельної ділянки в регіоні (входження в приміську зону великих міст, близькість до адміністративних та транспортних центрів, входження до зон радіаційного забруднення), коефіцієнт;

K_L — поправка на особливості місцезорозташування земельної ділянки на локальному рівні (територіально-планувальні, інженерно-геологічні, інженерно-інфраструктурні, історико-культурні, природно-ландшафтні та санітарно-гігієнічні фактори), коефіцієнт;

K_F — поправка на функціональне використання (ефективність цільового використання земельної ділянки), коефіцієнт.

Грошова оцінка земель рекреаційного призначення здійснюється за формулою

$$(23) \quad C_H = E T_K K_M K_C K_S,$$

де C_H — грошова оцінка земельної ділянки, грн/м²;

E — нормативний середньорічний економічний ефект від використання земель рекреаційного призначення, грн/м²;

T_K — термін капіталізації ($T_K = 33$ роки);

K_M — поправка на особливості місцезорозташування земельної ділянки в регіоні (входження в приміську зону великих міст, близькість до адміністративних та транспортних центрів), коефіцієнт;

K_C — поправка на неоднорідність у цінності земель рекреаційного призначення (природно-ландшафтні та бальнеологічні фактори), коефіцієнт;

K_S — поправка на статус об'єктів рекреаційного призначення (міжнародне, загальнодержавне або місцеве значення), коефіцієнт.

Грошова оцінка земель лісового фонду проводиться наступним чином:

© спочатку визначають нормативну середньорічну вартість деревини з гектара лісових земель, грн/га:

$$(24) \quad O_{НЛС} = O_{НЛ} / P,$$

де $O_{НЛ}$ — нормативна вартість деревини за період рубки, грн/га;

P — термін періоду обороту рубки, роки.

© далі обчислюють нормативні середньорічні витрати на ведення лісового господарства, грн/га:

$$(25) \quad B_{НЛС} = B_L / П_L,$$

де B_L — загальна сума витрат за планом ведення лісового господарства, грн;

$П_L$ — загальна площа лісових земель, га.

© наступним етапом є розрахунок нормативного середньорічного ефекту від вирощування лісу, грн/га:

$$(26) \quad E_L = O_{НЛС} - B_{НЛС}.$$

© потім визначають капіталізований нормативний середньорічний економічний ефект від вирощування лісу, грн/га, який є основою грошової оцінки лісових земель:

$$Ц = E_{л} T_K, \quad (27)$$

де T_K — термін капіталізації ($T_K = 50$ років).

© одержаний за формулою (24) результат коригується на дві наступні поправки:

$$Ц_H = Ц K_1 K_2, \quad (28)$$

де $Ц_H$ — грошова оцінка земель лісового фонду, грн/га;

K_1 — поправка на додатковий ефект від використання не-деревної продукції та природних корисних властивостей, коефіцієнт;

K_2 — поправка на різноманітність лісистості території, коефіцієнт.

Крім офіційної Методики оцінки земель несільськогосподарського призначення існують інші. Так, на основі МПВ розроблена *методика оцінки приміських земель, які відводяться під дачну забудову*.

За даною методикою земельна ділянка, призначена під дачну забудову, оцінюється спочатку в балах. При цьому враховуються ціноутворюючі фактори, наведені в табл. 2.2.13. Фактори, крім 3.1, оцінюються за шкалою, наведеною в табл. 2.2.14.

Таблиця 2.2.13. Ціноутворюючі фактори (для земельних ділянок, призначених під дачну забудову)

Код	Фактор	Значу- щість фак- тора в групі, коефіцієнт
А	Б	І
1	Характеристика ділянки D :	1,00
1.1	© екологічний стан (радіаційне та хімічне забруднення)	0,35
1.2	© геологічні особливості (небезпечні геологічні явища, рівень ґрунтових вод тощо)	0,22
1.3	© конфігурація і рельєф	0,12
1.4	© родючість	0,04
1.5	© облаштування території (електропостачання, водопоста- чання тощо)	0,27
2	Ландшафт L :	1,00
2.1	© пішохідна доступність лісу	0,45
2.2	© пішохідна доступність водойми, придатної для купання	0,55
3	Відстань до міста B :	1,00
3.1	© відстань до міста	1,00
4	Сполучення з містом C :	1,00
4.1	© наявність та стан автошляхів	0,42
4.2	© інтервал руху приміських автобусів та електропотягів	0,31
4.3	© відстань до зупинок автобусів та електропотягів	0,27

Середньозважена оцінка кожної групи факторів, крім третьої, обчислюється так:

$$(29) \quad O_{\Omega_i} = \sum_{j=1}^m O_{\Omega_j} f_j,$$

де O_{Ω_i} — середньозважена оцінка i -ї групи факторів за 5-бальною шкалою;

O_{Ω_j} — експертна оцінка j -го фактора, який входить до i -ї групи, за шкалою, наведеною в табл. 2.2.14;

f_j — значущість j -го фактора в i -й групі, коефіцієнт (див. табл. 2.2.13).

Таблиця 2.2.14. Шкала оцінки факторів

Експертна оцінка фактора	Бал
Найвища	5
Дуже висока	4,5
Висока	4
Вища за середню	3,5
Середня	3
Нижча за середню	2,5
Низька	2
Дуже низька	1,5
Найнижча	1
Фактор відсутній	0

Оцінка земельної ділянки не проводиться, якщо фактори 1.1 або 1.2, а також фактори 4.1 та 4.2 водночас оцінені в 2 і менше балів.

Перелік факторів, які входять до будь-якої з наведених чотирьох груп, може в разі необхідності змінюватися і доповнюватися. Може також уточнюватися значущість того чи іншого фактора за умови, що підсумок коефіцієнтів значущості в

кожній окремій групі становитиме 1.

Роль різних груп факторів визначається в процесі обробки статистичної інформації про трансакції земельних ділянок.

Вплив 1-ї, 2-ї та 4-ї груп факторів на оцінку земельної ділянки описує рівняння:

$$(30) \quad i_i = F(O_{\Omega_i}),$$

де i_i — індекс впливу i -ї групи факторів на оцінку земельної ділянки.

Вплив відстані від ділянки до міста на оцінку ділянки визначається так:

$$(31) \quad i_B = F(B),$$

де i_B — індекс впливу відстані від ділянки до міста на оцінку ділянки;

B — відстань від ділянки до міста, км.

Рівень впливу факторів на оцінку земельної ділянки наведено в табл. 2.2.15.

Таблиця 2.2.15. Рівняння впливу оцінки *i*-ї групи факторів на оцінку земельної ділянки

Код	Група факторів	Рівняння*
1	Характеристика ділянки	$i_o = 0,4141 + 0,1953 O_{Цо}$
2	Ландшафт	$i_l = 0,4873 + 0,1709 O_{Цл}$
3	Відстань до міста (0-100 км)	$i_e = 1,4045 - 0,01621 B + 0,0000806 B^2$
4	Сполучення з містом	$i_c = 0,4789 + 0,1737 O_{Цс}$

* Визначені в результаті обробки чотирифакторного статистичного комплексу (див. дод. 2).

Оцінка земельної ділянки, призначеної під дачну забудову, бали:

$$B = 100 \prod_{i=1}^4 i_i. \quad (32)$$



Приклад 8

Завдання. Оцінити земельну ділянку, відведену під дачну забудову. Ділянка екологічно чиста. Геологічних особливостей не має. Конфігурація прямокутна 30 м × 20 м з кутом схилу 0 – 2 %. Природна родючість низька (дерново-підзолистий супіщаний ґрунт). Ділянка електрифікована.

Відстань від ділянки до мішаного лісу — 50 м, до листяного — 200 м, відстань до озера, придатного для купання — 400 м.

Ділянка розташована на відстані 15 км від міста. Сполучена з містом заасфальтованим шляхом у доброму стані. Інтервал руху приміських автобусів — 2 год. Відстань від ділянки до зупинки автобуса — 100 м.

Оцінка ціноутворюючих факторів наведена в табл. 2.2.16.

Розв'язання. Дані табл. 2.2.16 дають змогу визначити вплив факторів на оцінку земельної ділянки:

$$i_o = 0,4141 + 0,1953 \cdot 4,34 = 1,2617;$$

$$i_l = 0,4873 + 0,1709 \cdot 5,00 = 1,3418;$$

$$i_e = 1,4045 - 0,01621 \cdot 15 + 0,0000806 \cdot 225 = 1,1795;$$

$$i_c = 0,4789 + 0,1737 \cdot 4,27 = 1,2206.$$

Оцінка земельної ділянки в балах буде такою:

$$B = 100 \cdot 1,2617 \cdot 1,3418 \cdot 1,1795 \cdot 1,2206 = 243,7 \approx 244.$$

Інформація про трансакції подібних земельних ділянок наведена в табл. 2.2.17.

Середня оцінка земельних ділянок у балах дорівнює 145,4 бала. Середня трансакційна ціна становить 371,67 ум.од./100 м² при середньоквадратичному відхиленні, рівному 28,7 %.

Таблиця 2.2.16. Оцінка ціноутворюючих факторів

Код	Фактор	Значу- щість фактора, коєфіці- єнт	Оцінка, бал	Розрахунок
А	Б	1	2	3 (гр.1×гр.2)
1	Характеристика ділянки Д:			
1.1	© екологічний стан (радіаційне та хімічне забруднення)	0,35	5	1,75
1.2	© геологічні особливості (небезпечні геологічні явища, рівень ґрунтових вод тощо)	0,22	5	1,10
1.3	© конфігурація і рельєф	0,12	5	0,60
1.4	© родючість	0,04	2	0,08
1.5	© облаштування території (електропостачання, водопостачання тощо)	0,27	3	0,81
	Σ	1,00	×	4,34
2	Ландшафт Л:			
2.1	© пішохідна доступність лісу	0,45	5	2,25
2.2	© пішохідна доступність водойми, придатної для купання	0,55	5	2,75
	Σ	1,00	×	5,00
4	Сполучення з містом С:			
4.1	© наявність та стан автошляхів	0,42	4	1,68
4.2	© інтервал руху приміських автобусів та електропотягів	0,31	4	1,24
4.3	© відстань до зупинок автобусів та електропотягів	0,27	5	1,35
	Σ	1,00	×	4,27

Трансакційні ціни з розрахунку на один бал наведені в табл. 2.2.17 (графа 5). Середня трансакційна ціна 100 м² становить 2,568 ум.од./бал при середньоквадратичному відхиленні, рівному 6,4 %. Зменшення середньоквадратичного відхилення свідчить про те, що значна частина варіації цін на земельні ділянки пояснюється факторами, наведеними в табл. 2.2.13.

Медіанне значення ціни з розрахунку на один бал:

$$C_{Me} = \frac{2,570 + 2,585 + 2,530}{3} = 2,562$$

Середньоквадратичне відхилення по сукупності, відібраній для визначення медіанного значення, становить 0,9 %.

Вартість оцінюваної земельної ділянки, відведеної під дачну забудову, така: © за 100 м²:

$$244 \text{ бали} / 100 \text{ м}^2 \cdot 2,562 \text{ ум.од./бал} = 625,13 \text{ ум.од./} 100 \text{ м}^2;$$

© всієї:

$$625,13 \text{ ум.од./} 100 \text{ м}^2 \cdot 600 \text{ м}^2 = 3750,78 \text{ ум.од.} \approx 3750 \text{ ум.од.}$$

Таблиця 2.2.17. Інформація про трансакції земельних ділянок, призначених під дачну забудову

№ пор.	Дата	Напрямок	Площа, м ²	Ціна продажу, ум.од.	Оцінка, бали	Ціна за 100 м ² , ум.од.	Ціна за 100 м ² з розрахунку на 1 бал, ум.од.
А	Б	В	1	2	3	4	5
1	17.06.2002	Васильківський	600	1850	133	308,33	2,318
2	17.06.2002	Васильківський	600	3100	201	516,67	2,570
3	22.06.2002	Обухівський	600	2900	187	483,33	2,585
4	22.06.2002	Обухівський	600	1700	112	283,33	2,530
5	22.06.2002	Обухівський	600	1600	94	266,67	2,837
В середньому			600	2230	145,4	371,67	2,568

На основі МВД розроблена методика грошової оцінки земельної ділянки шляхом розподілу доходу. Розглянемо її на прикладі оцінки земельної ділянки, відведеної під будівництво торговельного центру.



Приклад 9

Земельна ділянка площею 3800 м² відведена під спорудження торговельного центру з площею торговельних залів 10 000 м². Корисна тривалість життя будівлі становитиме 50 років.

Витрати на забудову земельної ділянки складатимуть 8476 тис. грн, у тому числі:

- © проектування та відведення земельної ділянки 369 тис. грн;
- © інженерна підготовка і благоустрій 196 тис. грн;
- © будівництво 6460 тис. грн;
- © місцеві збори (участь інвестора в розвитку інфраструктури міста) 72 тис. грн;
- © менеджмент (юридичні послуги) 107 тис. грн;
- © маркетинг (послуги агентства нерухомості) 84 тис. грн;
- © фінансове обслуговування 1188 тис. грн.

Інтерес інвестора становить 11,6 % річних від понесених витрат, що складає 983 тис. грн на рік (8476 тис. грн · 0,116).

Очікувана річна орендна плата за торговельні зали в даному районі міста — 240 грн/м². Очікуваний дохід від оренди при 85 %-у використанні площі торговельних залів — 2040 тис. грн за рік (240 грн/м² · 10 000 м² · 0,85).

Очікувані річні витрати власника центру — 1022 тис. грн, в тому числі:

- © податки 452 тис. грн;
- © управлінські витрати 159 тис. грн;
- © охорона 24 тис. грн;
- © експлуатаційні витрати (поточний ремонт) 12 тис. грн;
- © комунальні послуги (електроенергія, водопостачання, каналізація, опалення) 31 тис. грн;
- © інші витрати 344 тис. грн.

Очікуваний чистий дохід становитиме 1018 тис. грн (2040 тис. грн – 1022 тис. грн). Очікувана чиста рента — 35 тис. грн (1018 тис. грн – 983 тис. грн). При ставці капіталізації, рівній 12,5 %, вартість земельної ділянки дорівнюватиме 280 тис. грн ($35 \text{ тис. грн} / 0,125$), або 73,68 грн/м² ($280 \text{ тис. грн} / 3800 \text{ м}^2$).



Запитання для самоконтролю

1. Чому оцінка земельної власності є обов'язковим елементом іпотечної діяльності?
2. Що ви розумієте під землеоціночною діяльністю?
3. Які методи використовуються при оцінці вартості земельних ділянок?
4. Що таке земельна рента?
5. Що означає абсолютна земельна рента?
6. Що зумовлює диференційну земельну ренту?
7. Що ви розумієте під диференційною рентою за родючістю та за місцерозташуванням?
8. Чим диференційна рента II відрізняється від диференційної ренти I?
9. Що ви розумієте під виразом «вимірювання земельної ренти»?
10. Який взаємозв'язок між земельною рентою та ціною земельної ділянки?
11. Які особливості оцінки сільськогосподарських угідь вам відомі?
12. Які фактори слід враховувати при оцінці сільськогосподарських угідь?
13. У чому сутність офіційної Методики грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів, затвердженої постановою КМ України від 23.03.1995 р.?
14. Що ви розумієте під природометричним моделюванням?
15. Які фактори визначають комплексну оцінку ріллі за моделлю «Земля»?
16. Що таке грошовий еквівалент бала комплексної оцінки ріллі?
17. Чому грошовий еквівалент бала комплексної оцінки ріллі змінювався впродовж 1996 – 2000 рр.?
18. Які фактори слід враховувати при оцінці кормових угідь?
19. Як проводиться грошова оцінка земель населених пунктів за офіційною Методикою?
20. Які фактори враховують при грошовій оцінці приміських земельних ділянок, що відводяться під дачну забудову?
21. Які методики оцінки вартості земельних ділянок ви можете назвати?

Завдання для самостійної роботи

1. Обґрунтуйте послідовність алгоритму експертної оцінки земельної ділянки за МВД.
2. Виявіть основні фактори, які визначають земельну ренту, та взаємозв'язок між ними.
3. Обґрунтуйте послідовність алгоритму експертної оцінки багаторічних насаджень за МВД.
4. Визначте спільне та відмінне в оцінці сільськогосподарських угідь та земель несільськогосподарського призначення.

2.3. Оцінка інвестиційних проектів

Проведено порівняльний аналіз двох інвестиційних проектів, розкрито методи оцінки доцільності інвестицій. Показані особливості застави нерухомості, що розвивається. Проведена її грошова оцінка.

План



- 2.3.1. Визначення доцільності інвестиційних проектів.
- 2.3.2. Особливості застави нерухомості, що розвивається.
- 2.3.3. Грошова оцінка нерухомості, що розвивається.

Список літератури



- 1. Е. Нікбахт, А. Гропеллі. Фінанси / Пер. з англ. — К.: Вік, Глобус, 1992. — С. 45 – 46.
- 2. Нерухомість. Словник термінів та визначень / Ю. Д. Аккерман, С. В. Варницька, О. Б. Коновалов, Ю. Л. Узоровський; за ред. Ю. В. Васермана.
- 3. Финансовое управление компанией / Под общ. ред. Е. В. Кузнецовой. — М.: Фонд «Правовая культура», 1995. — С. 187 – 214.
- 4. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. — М.: Дело Ltd, 1995. — 480 с.

Ключові слова



Бізнес-проект, інвестиція, чистий грошовий потік, графік беззбитковості, строк окупності, чиста теперішня вартість, внутрішня ставка доходу, необхідна ставка доходу.

2.3.1. Визначення доцільності інвестиційних проектів

В АКБ «Славутич-Інвест» звернулося ЗАТ «Елеватори Придніпров'я» з клопотанням про надання іпотечного кредиту в сумі 14 400 тис. грн терміном на чотири роки під будівництво заводу протейнових кормових добавок. В цей же банк звернулося ВАТ «Біолакт» з клопотанням про надання іпотечного кредиту в сумі 13 200 тис. грн терміном на три роки під реконструкцію сироварного заводу.

Обидва потенційні позичальники мають добру кредитну історію. Фінансовий стан кожного з них благополучний. В їхній власності перебуває ліквідне нерухоме майно, достатнє для застави.

ЗАТ «Елеватори Придніпров'я» та ВАТ «Біолакт» подали до банку бізнес-проекти: проект будівництва заводу протеїнових кормових добавок та проект реконструкції сироварного заводу.

Банк «Славутич-Інвест» має можливість прокредитувати лише один проект, а тому після порівняльного аналізу поданих бізнес-проектів має прийняти рішення про наступне:

© відмовити в кредитуванні проекту, якщо жоден з них не відповідає належним вимогам;

© відібрати для кредитування кращий з поданих проектів, якщо вони (або, принаймні, один із них) відповідають належним вимогам.

Обсяги інвестицій у виробництво протеїнових кормових добавок та твердих сирів показані в таблицях 2.3.1 та 2.3.2. Вони перевірені експертами банку на достовірність.

Майбутній завод кормових добавок проектною потужністю 10 000 т на рік вироблятиме протеїнові кормові добавки — порошкоподібну, абсолютно суху речовину з вмістом перетравних протеїнів 45 – 55 %. Передбачається реалізація продукції населенню, комбікормовим заводам, відгодівельним підприємствам та птахофабрикам.

Таблиця 2.3.1. Інвестиції у виробництво протеїнових кормових добавок (будівництво заводу кормових добавок потужністю 10 000 т на рік)

Показник	Рік		Разом
	2000	2001	
Основний капітал	10 000	—	10 000
в т.ч. земля	400	—	400
будівлі і споруди	5100	—	5100
обладнання	3500	—	3500
Оборотний капітал	2867	950	3817
в т.ч. запаси сировини і матеріалів	400	200	600
Всього	12 867	950	13 817

Таблиця 2.3.2. Інвестиції у виробництво твердих сирів (реконструкція сироварного заводу потужністю 3000 т на рік)

Показник	Рік		Разом
	2000	2001	
Основний капітал	13500	1500	15 000
в т.ч. будівлі і споруди	2200	—	2200
обладнання	6300	1000	7300
Оборотний капітал	2728	500	3228
в т.ч. запаси сировини і матеріалів	128	200	328
Всього	16 228	2000	18 228

Сироварний завод потужністю 5000 т твердих сирів на рік було зупинено 31.03.1988 р. в зв'язку з нерентабельністю. Вартість заводу станом на 01.01.2000 р. становила: за балансом — 14,7 млн грн при заборгованості 4,3 млн грн, експертна оцінка можливої ціни продажу — 2,2 млн грн. В січні 2000 р. акції заводу придбало ВАТ «Біолакт». В даний час завод є структурним підрозділом ВАТ «Біолакт», яке розробило проект його реконструкції. Проектна потужність сироварного заводу становить 3000 т твердих сирів на рік.

Основні показники майбутньої діяльності заводу протеїнових кормових добавок наведено в табл. 2.3.3, а сироварного заводу — в табл. 2.3.4.

Таблиця 2.3.3. Основні показники діяльності заводу протеїнових кормових добавок, тис. грн

Показник	Рік		
	2001	2002	2003
Обсяг реалізації, т	9000	10 000	10 000
Виручка	18 000	20 000	20 000
Поточні витрати	10 350	11 350	9355
Амортизація	1300	1700	1500
Прибуток до оподаткування	6350	6950	9145
Податок на прибуток	1905	2085	2743
Прибуток після оподаткування	4445	4865	6402
Чистий грошовий потік	5745	6565	7902

Таблиця 2.3.4. Основні показники діяльності сироварного заводу, тис. грн

Показник	Рік		
	2001	2002	2003
Обсяг реалізації, т	2900	3000	3000
Виручка	29 000	30 000	30 000
Поточні витрати	17 057	17 600	17 600
Амортизація	1400	1 800	1600
Прибуток до оподаткування	10 543	10 600	10 800
Податок на прибуток	3163	3180	3240
Прибуток після оподаткування	7380	7420	7560
Чистий грошовий потік	8780	9220	9160

Порівняльний аналіз таблиць 2.3.3 та 2.3.4 свідчить про те, що чистий грошовий потік від реалізації проекту реконструкції сироварного заводу значно перевищуватиме чистий грошовий потік від будівництва заводу протеїнових кормових добавок (27 160 тис. грн порівняно з 20 212 тис. грн за 2001 – 2003 рр.).

Експертами банку проведено аналіз очікуваної прибутковості кожного з проектів. На рисунках 2.3.1 та 2.3.2 зображені графіки беззбитковості виробництва протеїнових кормових добавок та твердих сирів.

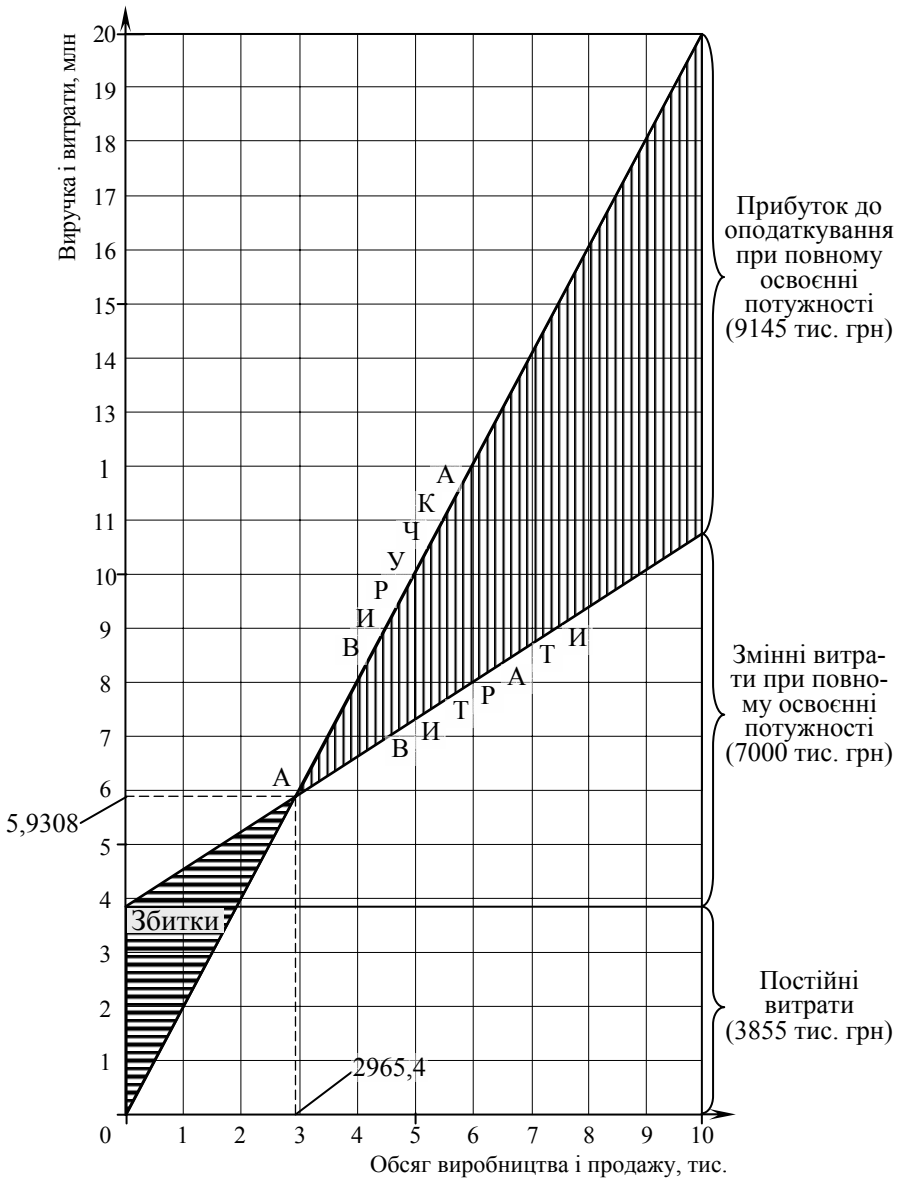


Рис. 2.3.1. Графік беззбитковості виробництва протеїнових кормових добавок при повному освоєнні потужностей (2003 р.)

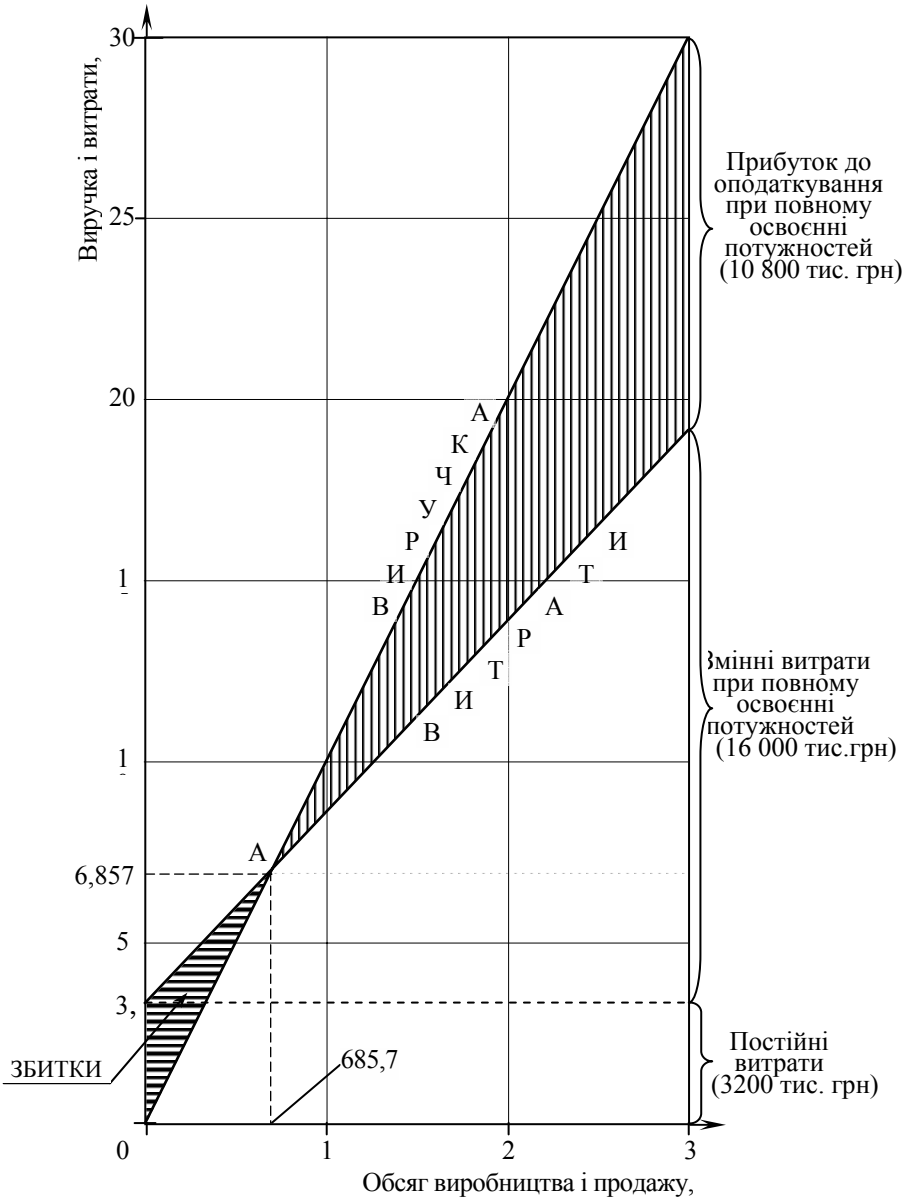


Рис. 2.3.2. Графік беззбитковості виробництва твердих сирів при повному освоєнні потужностей (2003 р.)

Аналіз беззбитковості полягає у поділі загальних витрат на постійні та змінні. При повному освоєнні проектної потужності заводу протеїнових кормових добавок його постійні витрати становитимуть 3855 тис. грн, а змінні — 700 грн/т продукції. Якщо реалізаційна ціна дорівнюватиме 2000 грн/т, беззбитковість (точка А на рисунку) буде досягнута при обсязі виробництва, рівному 2965,4 т на рік:

- © виручка — 5931 тис. грн (2965,4 т · 2 тис. грн);
- © витрати — 5931 тис. грн (2965,4 т · 0,7 тис. грн + 3855 тис. грн).

Нижчий рівень виробництва буде збитковим, вищий — прибутковим. При повному освоєнні проектної потужності сироварного заводу його постійні витрати становитимуть 3200 тис. грн, а змінні — 5333 грн/т продукції. Якщо реалізаційна ціна дорівнюватиме 10 000 грн/т, беззбитковість буде досягнута при обсязі виробництва, рівному 685,7 т на рік. Виручка — 6857 тис. грн (685,7 т на 10 тис. грн); витрати — 6857 тис. грн (685,7 т на 5,333 тис. грн + 3200 тис. грн).

Аналіз беззбитковості виявив певну перевагу проекту реконструкції сироварного заводу: беззбитковість виробництва твердих сирів досягається при обсязі 685,7 т на рік (22,9 % від проектної потужності), тоді як беззбитковість заводу кормових добавок досягається при обсязі виробництва 2965,4 т на рік (29,7 % від проектної потужності).

В доповнення і розвиток аналізу беззбитковості експертами проведено порівняльний аналіз фінансових результатів виробництва протеїнових кормових добавок та твердих сирів (таблиці 2.3.5 і 2.3.6). За дуже сприятливого стану економіки обидва підприємства працюватимуть на повну потужність. Ціни на кормові добавки зростуть на 40 % порівняно з їхнім звичайним рівнем, а ціни на тверді сири зростуть лише на 15 %. Очікувані прибутки при цьому становитимуть:

© на виробництві протеїнових кормових добавок — 17 145 тис. грн на рік;

© на виробництві твердих сирів — 15 300 тис. грн на рік.

За дуже несприятливих умов виробництво протеїнових кормових добавок припиниться зовсім і збитки досягнуть 3855 тис. грн на рік; виробництво твердих сирів у такій ситуації скоротиться навпіл при зниженні прибутків до 1600 тис. грн на рік. Найбільш імовірне середнє значення прибутку (з урахуванням усіх можливих варіантів стану економіки) є таким: на виробництві протеїнових кормових добавок — 7645 тис. грн за рік, на виробництві твердих сирів — 10 043 тис. грн за рік.

Таблиця 2.3.5. Фінансові результати виробництва протеїнових кормових добавок залежно від стану економіки

Стан економіки	Імовірність, P	Обсяг збуту, тис. т	Виручка, млн грн	Витрати, млн грн	Прибуток до оподаткування (+), збитки (-), млн грн, X	PX	x-x	(x-x) ²	(x-x) ² P
Дуже сприятливий	0,05	10	28	10,855	+17,145	+0,85725	+9,5	90,25	4,5125
Сприятливий	0,10	10	22	10,855	+11,145	+1,11450	+3,5	12,25	1,2250
Вищий за середній	0,15	10	21	10,855	+10,145	+1,52175	+2,5	6,25	0,9375
Середній	0,30	10	20	10,855	+9,145	+2,74350	+1,5	2,25	0,6750
Нижчий за середній	0,25	8	15,2	9,455	+5,745	+1,43625	-1,9	3,61	0,9025
Несприятливий	0,10	5	9	7,355	+1,645	+0,16450	-6,0	36,00	3,6000
Дуже несприятливий	0,05	-	-	3,855	-3,855	-0,19275	-11,5	132,25	6,6125
Σ	1,00	x	x	x	x	7,64500	x	x	18,4650

$$\sigma^2 = 18\,465\,000; \sigma = \sqrt{18465000} = 4297, \text{ або } 56,2 \%$$

$$\text{При } P = 0,68 \quad x = 7645 \pm 4297(3348..119420);$$

$$\text{при } P = 0,95 \quad x = 7645 \pm 8594(-949..16239);$$

$$\text{при } P = 0,99 \quad x = 7645 \pm 12891(-5246..20536).$$

Таблиця 2.3.6. Фінансові результати виробництва твердих сирів залежно від стану економіки

Стан економіки	Імовірність, P	Обсяг збуту, тис. т	Виручка, млн грн	Витрати, млн грн	Прибуток до оподаткування (+), збитки (-), млн грн, X	PX	x-x	(x-x) ²	(x-x) ² P
Дуже сприятливий	0,05	3	34,5	19,2	+15,3	0,765	5,257	27,636	1,382
Сприятливий	0,07	3	33	19,2	+13,8	0,966	3,757	14,115	0,988
Вищий за середній	0,20	3	31,5	19,2	+12,3	2,460	2,257	5,094	1,019
Середній	0,35	3	30	19,2	+10,8	3,780	0,757	0,573	0,201
Нижчий за середній	0,20	2,7	25,6	17,6	+8,0	1,600	-2,043	4,174	0,835
Несприятливий	0,08	2,2	19,8	14,9	+4,9	0,392	-5,143	26,450	2,116
Дуже несприятливий	0,05	1,5	12,8	11,2	+1,6	0,080	-8,443	71,284	3,564
Σ	1,00	x	x	x	x	10,043	x	x	10,105

$$\sigma^2 = 10105000, \quad \sigma = \sqrt{10105000} = 3179 \text{ або } 31,6 \%$$

При $P = 0,68$ $x = 10043 \pm 3179(6864..13222)$;

при $P = 0,95$ $x = 10043 \pm 6358(3685..16401)$;

при $P = 0,99$ $x = 10043 \pm 9537(506..19580)$.

Середньоквадратичне відхилення прибутку на виробництві протеїнових кормових добавок складало 56,2%, а середньоквадратичне відхилення прибутку на виробництві твердих сирів — лише 31,6%. З імовірністю $P = 0,95$ фінансові результати виробництва протеїнових кормових добавок знаходяться в інтервалі від 949 тис. грн збитків до 16 239 тис. грн прибутку, а фінансові результати виробництва твердих сирів — у інтервалі від 3685 до 16 401 тис. грн прибутку. Збитковість виробництва твердих сирів малоїмовірна ($P < 0,01$).

Отже, *аналіз можливих фінансових результатів виробництва протеїнових кормових добавок і твердих сирів виявив перевагу проекту реконструкції сироварного заводу.*

Зроблені висновки підтверджуються побудовою безперервних кривих розподілу імовірностей прибутку (рисунки 2.3.3 і 2.3.4). Розподіл імовірностей прибутку від реалізації твердих сирів щільніший порівняно з розподілом імовірностей прибутку від реалізації протеїнових кормових добавок.

Подальша порівняльна оцінка інвестиційних проектів передбачає визначення строків їх окупності, чистої теперішньої вартості очікуваних грошових потоків від інвестицій та внутрішньої ставки доходу для кожного з проектів.

Інформація, потрібна для розрахунку строків окупності проектів та визначення чистої теперішньої вартості, міститься в табл. 2.3.7.

Строк окупності визначається як кількість років, потрібних для відновлення початкових інвестицій за рахунок вільних коштів, отриманих від реалізації проекту.

Проект будівництва заводу протеїнових кормових добавок окупиться в 2003 р. Станом на 01.01.2003 р. неокуплені витрати становитимуть 1507 тис. грн (13 817 тис. грн – 5745 тис. грн. – 6565 тис. грн). Чистий грошовий потік в 2003 р. дорівнюватиме 7902 тис. грн. Отже, строк окупності даного проекту складатиме 3,19 року.

Проект реконструкції сироварного заводу також окупиться в 2003 р. Станом на 01.01.2003 р. неокуплені витрати становитимуть 288 тис. грн (18 228 тис. грн – 8780 тис. грн – 9220 тис. грн), чистий грошовий потік в 2003 р. дорівнюватиме 9160 тис. грн. Отже, строк окупності даного проекту складатиме 3,02 року.

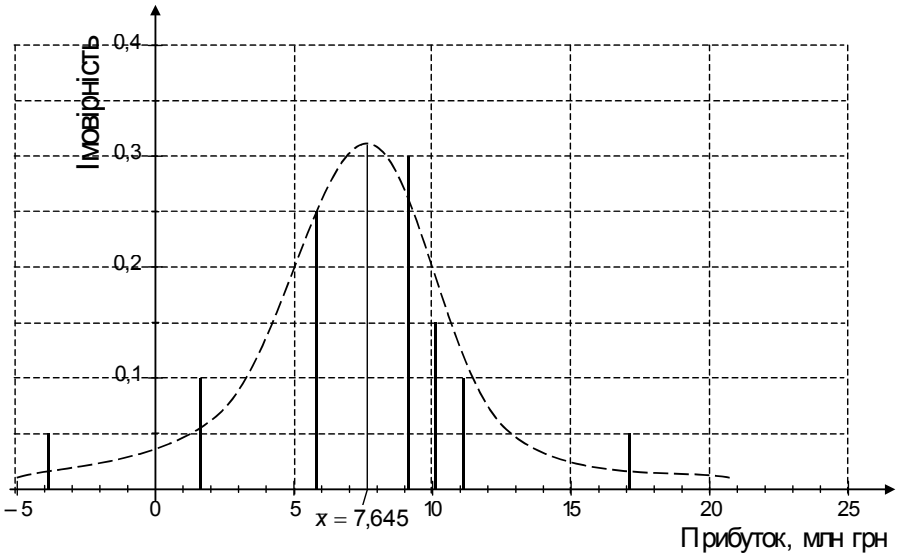


Рис. 2.3.3. Розподіл імовірностей прибутку від реалізації протеїнових кормових добавок

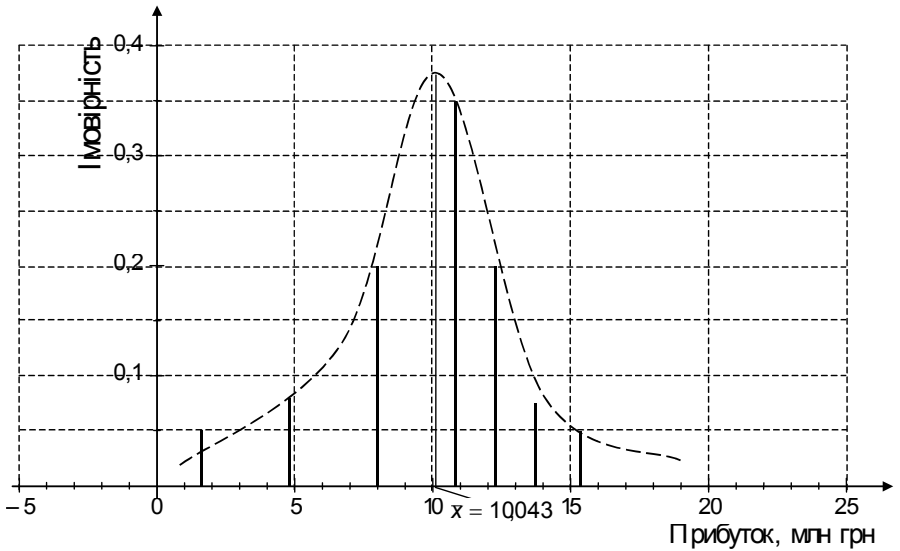


Рис. 2.3.4. Розподіл імовірностей прибутку від реалізації твердих сирів

Таблиця 2.3.7. Інвестиції та чисті грошові потоки від реалізації бізнес-проектів

Проект	Рік	Коефіцієнт теперішньої вартості	Інвестиції, тис.грн.		Чистий грошовий потік, тис.грн.	
			номінальна вартість	теперішня вартість	номінальна вартість	теперішня вартість
Будівництво заводу протеїнових кормових добавок	2000	0,833	12 867	10 718	—	—
	2001	0,694	950	659	5745	3987
	2002	0,579	—	—	6565	3801
	2003	0,482	—	—	7902	3809
	Разом	×	13 817	11 377	20 212	11 597
Реконструкція сироварного заводу	2000	0,877	16 228	14 232	—	—
	2001	0,769	2000	1538	8780	6752
	2002	0,675	—	—	9220	6224
	2003	0,597	—	—	9160	5423
	Разом	×	18 228	15 770	27 160	18 399

* За дисконтну ставку при визначенні теперішньої вартості грошових потоків приймалась необхідна ставка доходу (для проекту будівництва заводу протеїнових кормових добавок ДС = 20 % річних, для проекту реконструкції сироварного заводу ДС = 14 % річних).

І в цьому відношенні перевагу має проект реконструкції сироварного заводу.

Визначення строку окупності як показника доцільності інвестицій має свої особливості.

Позитивна з них — *простота розрахунку*. Негативна — зазначений показник *не враховує: впливу часу на зміну вартості грошей; прибутку за межами строку окупності*.

Перший з недоліків усувається обчисленням інвестицій та чистих грошових потоків не у номінальній, а у теперішній вартості. В такому разі строк окупності будівництва заводу протеїнових кормових добавок становитиме 3,94 року, а реконструкції сироварного заводу — 3,52 року.

Другий недолік усувається застосуванням інших показників доцільності інвестицій, а саме чистої теперішньої вартості очікуваних грошових потоків від інвестицій та внутрішньої ставки доходу проектів.

Чиста теперішня вартість визначається як різниця між величинами продисконтованих чистих грошових потоків від інвестицій та величиною інвестицій.

Чиста теперішня вартість становить:

© проекту будівництва заводу протеїнових кормових добавок — 220 тис. грн (11 597 тис. грн – 11 377 тис. грн);

© проекту реконструкції сироварного заводу — 2629 тис. грн (18 399 тис. грн – 15 770 тис. грн).

В обох випадках чиста теперішня вартість є додатною, але проект реконструкції сироварного заводу в даному відношенні має значні переваги порівняно з проектом будівництва заводу протеїнових кормових добавок.

Внутрішня ставка доходу від інвестиційного проекту є ще одним показником доцільності інвестицій. Внутрішня ставка доходу (ВСД) — це дисконтна ставка, за якої чиста теперішня вартість дорівнює нулю. Звідси, чим прибутковіший проект, тим вищою буде внутрішня ставка доходу. В таблицях 2.3.8 і 2.3.9 показано визначення внутрішньої ставки доходу відносно порівнюваних проектів.

Таблиця 2.3.8. Визначення ВСД проекту будівництва заводу протеїнових кормових добавок (ВСД = 21,2% річних)

Рік	Коефіцієнт теперішньої вартості	Інвестиції, тис. грн		Чистий грошовий потік, тис. грн	
		номінальна вартість	теперішня вартість	номінальна вартість	теперішня вартість
2000	0,825	12 867	10 615	—	—
2001	0,681	950	647	5745	3912
2002	0,562	—	—	6565	3690
2003	0,463	—	—	7902	3659
Разом	×	13 817	11 262	20 212	11 261

$11\ 262 \approx 11\ 261$, отже ВСД = 21,2% річних.

Таблиця 2.3.9. Визначення ВСД проекту реконструкції сироварного заводу (ВСД = 24,1%)

Рік	Коефіцієнт теперішньої вартості	Інвестиції, тис. грн		Чистий грошовий потік, тис. грн	
		номінальна вартість	теперішня вартість	номінальна вартість	теперішня вартість
2000	0,803	16 228	13 080	—	—
2001	0,649	2000	1298	8780	5698
2002	0,523	—	—	9220	4882
2003	0,422	—	—	9160	3886
Разом	×	18 228	14 378	27 160	14 386

$14\ 378 \approx 14\ 386$, отже ВСД = 24,1 %.

Очікувана ВСД від реалізації першого проекту становитиме 21,2 % річних при необхідній її величині 20,0 %. Очікувана ВСД від реалізації другого проекту становитиме 24,1 % річних при необхідній 14,0 %.

Отже, в обох випадках ВСД перевищує необхідну, що є позитивним фактом. Проте й за цим показником проект реконструкції сироварного заводу має переваги порівняно з проектом будівництва заводу протеїнових кормових добавок.

На завершення порівняльного аналізу обох інвестиційних проектів зазначимо наступне:

© обидва проекти прийнятні для кредитування (це не вирішує автоматично питання про обсяги такого кредитування, тобто про прийнятність для банку запрошуваних сум кредиту в 14 400 та 13 200 тис. грн);

© кращим в усіх відношеннях є проект реконструкції сироварного заводу (ситуація не завжди буває такою однозначною; нерідко одні проекти є кращими за одними показниками, другі — за іншими, і тоді потрібно визначитися, які показники в цьому разі є вагомішими).

Ретельна оцінка банком запропонованих йому для кредитування бізнес-проектів є обов'язковою складовою оцінки кредитоспроможності потенційного позичальника. Така оцінка – важливий фактор забезпечення ліквідності банку.

При оцінці обґрунтованості бізнес-проекту чи бізнес-плану особливу увагу слід звернути на такі аспекти як опис товарів, що будуть вироблятися, і (або) послуг, що будуть надаватися; характеристику споживачів і можливості збуту; умови постачання; ціни і собівартість продукції; податки; фінансові результати.

Один з варіантів класичного бізнес-плану складається з таких десяти розділів:

- © досвід роботи власників (керівників) підприємства;
- © цілі бізнесу (включаючи опис товарів, що будуть вироблятися і (або) послуг, що будуть надаватися);
- © постачальники;
- © споживачі;
- © конкуренти;
- © реклама;
- © ціни та собівартість;
- © структура організації;
- © організаційні потреби;
- © фінанси.

В процесі ретельного вивчення і аналізу змісту бізнес-плану оцінювачем (оцінювачами) дається оцінка кожного розділу плану за 10-бальною шкалою з письмовою аргументацією присвоєння такої оцінки в стислій формі.

Отже, максимально можлива оцінка бізнес-плану становить 100 балів. Мінімальна допустима оцінка кожного розділу дорівнює 6 балам, а бізнес-плану в цілому — 70 балам. Якщо хоча б один із розділів має оцінку, нижчу за 6 балів, або бізнес-план у цілому — нижчу за 70 балів, такий план відхиляється або надсилається на доопрацювання.

При сукупній оцінці бізнес-плану до 80 балів включно його рівень вважається задовільним, від 81 до 90 балів включно — високим і понад 90 балів — найвищим.

2.3.2. Особливості застави нерухомості, що розвивається

Кредити під заставу нерухомості, що розвивається, надаються позичальникам, які фінансуватимуть цей розвиток за рахунок наданих кредитів. Тобто метою такого кредитування є зростання та розвиток власного капіталу позичальника без пошуку інших, вже розвинених предметів застави.

Отже, предметом іпотеки в такому разі є нерухоме майно, що розвивається. Найважливіша особливість такої іпотеки полягає в тому, що предмет застави лише частково існує (або не існує взагалі) на момент надання кредиту і поступово упродовж строку дії кредитної угоди підвищується в ціні. Ця особливість зумовлює *підвищену ризиковість кредитування*.

При оцінці нерухомого майна, що розвивається, використовуються ті самі методи, що й при оцінці іншої нерухомості, тобто, метод вартості доходу (МВД), метод порівняльної вартості (МПВ) та метод визначення вартості на основі витрат (МВВ). *Специфіка оцінки нерухомості, що розвивається, полягає* не в застосуванні якихось особливих методів (таких методів немає і вони не потрібні), а у *підвищенні обережності застосування загальноприйнятих методів* виходячи з тієї обставини, що в цьому разі оцінюється не наявне, а *уявне* майно.

Особливістю іпотеки нерухомого майна, що розвивається, є зміщення акцентів у процесі визначення кредитоспроможності потенційного позичальника. Визначення такої кредитоспроможності передбачає, зокрема, оцінку застави; застава при цьому є *основним гарантом* повернення кредиту, своєрідним страхувальним поясом, який мінімізує кредитні ризики, в тому числі пов'язані з можливими неточностями в оцінці фінансового стану боржника, його бізнес-плану (бізнес-проекту) тощо.

У разі застави нерухомого майна, що розвивається, іпотека не є достатньою гарантією, здатною нейтралізувати похибки, допущені на попередніх етапах визначення кредито-

спроможності позичальника. Звідси оцінка фінансового стану потенційного позичальника та його бізнес-плану (бізнес-проєкту) набуває *особливого* значення.

Кредити, надані під іпотеку нерухомого майна, що розвивається, не повинні перевищувати визначеної частки кредитного портфеля іпотечного банку (в умовах сучасної України — до 10 % портфеля).

2.3.3. Грошова оцінка нерухомості, що розвивається

Отже, нерухомість, що розвивається, оцінюється за тими самими методами, що й розвинена нерухомість: МВД, МПВ та МВВ. Проте застосування цих методів має в даному разі певні особливості.

Так, застосовуючи при оцінці нерухомості, що розвивається, МВД, слід враховувати *додаткові ризики*, зумовлені тим, що очікуваний дохід визначається не за функціонуючим об'єктом, а за таким, що існує лише частково або зовсім ще не існує.

При оцінці нерухомості, що розвивається, за МПВ потрібно застосовувати, крім іншого, *специфічні поправки*, зумовлені порівнянням вартості незавершеного об'єкта з вартістю аналогічних завершених об'єктів.

Через таку специфіку застосування МВД та МПВ при оцінці нерухомості, що розвивається, найбільшого поширення набув МВВ.

Застосування МВД в зазначеній ситуації проілюструємо на прикладі оцінки сироварного заводу, що реконструюється.

Основою такої оцінки, як і в разі оцінки діючого підприємства, є капіталізований очікуваний прибуток, але з урахуванням додаткових ризиків. Окрім того, при такій оцінці застосовуються поправки на майбутню забезпеченість заводу основними засобами та іншими позаоборотними активами з урахуванням їхнього зносу, на майбутню забезпеченість оборотними засобами, а також на сподівану коротко-, середньо- і довгострокову заборгованість підприємства.

Приклад



Норматив короткострокової заборгованості сироварного заводу наприкінці кожного року становитиме 5 % від річної виручки; норматив середньо- і довгострокової заборгованості — 1/2 чистого річного грошового потоку, тобто прибутку після оподаткування й амортизації (для діючих підприємств цей норматив може бути значно вищим). Інша інформація, потрібна для оцінки заводу, наведена в табл. 2.3.10.

Таблиця 2.3.10. Інформація для оцінки реконструйованого сироварного заводу, тис. грн

№ пор.	Показник	Рік	
		2001	2002
1	Прибуток після оподаткування	7380	7420
2	Імовірність отримання прибутку, передбаченого бізнес-проектом, коефіцієнт	0,417	0,417
3	Вартість земельної ділянки	900	900
	Первісна вартість основних засобів:		
4	© на початку року	16 500	18 000
5	© наприкінці року	18 000	18 000
6	© середньорічна	17 250	18 000
	Залишкова вартість основних засобів:		
7	© на початку року	13 500	13 600
8	© наприкінці року	13 600	11 800
9	© середньорічна	13 550	12 700
	Вартість інших позаоборотних активів з урахуванням зносу		
10	© на початку року	1214	1214
11	© наприкінці року	1214	1214
12	© середньорічна	1214	1214
	Вартість оборотних засобів:		
13	© на початку року	1228	2500
14	© наприкінці року	2500	2500
15	© середньорічна	1864	2500
	Заборгованість короткострокова:		
16	© на початку року	—	—
17	© наприкінці року	—	—
18	© середньорічна	—	—
	Заборгованість середньо- та довгострокова:		
19	© на початку року	13 200	8400
20	© наприкінці року	8400	—
21	© середньорічна	10 800	4200
22	Виручка	29 000	30 000
23	Чистий грошовий потік	8780	9220

Імовірність майбутнього прибутку визначена як добуток імовірностей: своєчасних поставок обладнання ($P = 0,75$), своєчасного монтажу обладнання ($P = 0,95$), проектних обсягів виробництва ($P = 0,94$), очікуваного прибутку від реалізації ($P = 0,93$) та стабільності макроекономічного середовища ($P = 0,67$).

Модуль 2. Оцінка нерухомості та інвестиційних проектів

Оцінка заводу за МВД здійснюється за формулою

$$(1) \quad \text{Ц} = \frac{\text{Пр}_{\text{ПО}} \text{Р}}{\text{ДС} / 100} \pm \text{П}_{\text{ОСЗ}} \pm \text{П}_{\text{ІПА}} \pm \text{П}_{\text{ОБЗ}} \pm \text{П}_{\text{ЗАБ}_K} \pm \text{П}_{\text{ЗАБ}_{\text{СД}}},$$

де Ц — грошова оцінка заводу, що реконструюється, тис. грн;

$\text{Пр}_{\text{ПО}}$ — прибуток після оподаткування, тис. грн, за певний період (в даному разі за рік);

Р — імовірність отримання прибутку, коефіцієнт (врахування додаткового ризику);

ДС — дисконтна ставка, % (в даному разі $\text{ДС} = 14\%$ річних);

$\text{П}_{\text{ОСЗ}}$ — поправка на забезпеченість основними засобами з урахуванням їхнього зносу, тис. грн;

$\text{П}_{\text{ІПА}}$ — поправка на забезпеченість іншими позаоборотними активами, тис. грн;

$\text{П}_{\text{ОБЗ}}$ — поправка на забезпеченість оборотними засобами, тис. грн;

$\text{П}_{\text{ЗАБ}_K}$ — поправка на короткострокову заборгованість, тис. грн;

$\text{П}_{\text{ЗАБ}_{\text{СД}}}$ — поправка на середньо- та довгострокову заборгованість, тис. грн.

$$(2) \quad \text{П}_{\text{ОСЗ}} = \text{ЗВ}_{\text{ОСЗ}_0} - 0,5 \overline{\text{ПВ}}_{\text{ОСЗ}},$$

де $\text{ЗВ}_{\text{ОСЗ}_0}$ — залишкова вартість основних засобів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{\text{ПВ}}_{\text{ОСЗ}}$ — середня за певний період первісна вартість основних засобів, тис. грн.

$$(3) \quad \text{П}_{\text{ІПА}} = \text{ІПА}_0 - \overline{\text{ІПА}},$$

де ІПА_0 — вартість інших позаоборотних активів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{\text{ІПА}}$ — середня за певний період вартість інших позаоборотних активів, тис. грн.

$$(4) \quad \text{П}_{\text{ОБЗ}} = \text{В}_{\text{ОБЗ}_0} - \overline{\text{В}}_{\text{ОБЗ}},$$

де $\text{В}_{\text{ОБЗ}_0}$ — вартість оборотних засобів на дату оцінки, тис. грн;

$\overline{\text{В}}_{\text{ОБЗ}}$ — середня за певний період вартість оборотних засобів, тис. грн.

$$(5) \quad \text{П}_{\text{ЗАБ}_K} = \alpha \text{В} - \text{ЗАБ}_{K_0},$$

де α — коефіцієнт відповідності (в даному разі $\alpha = 0,05$);

В — виручка за період, тис. грн;

ЗАБ_{K_0} — короткострокова заборгованість на дату оцінки, тис. грн.

$$(6) \quad \text{П}_{\text{ЗАБ}_{\text{СД}}} = \gamma \overline{\text{ПЧ}} - \text{ЗАБ}_{\text{СД}_0},$$

де γ — коефіцієнт відповідності (в даному разі $\gamma = 0,5$);

$\overline{\text{ПЧ}}$ — чистий грошовий потік за період, тис. грн;

$\text{ЗАБ}_{\text{СД}_0}$ — середньо- і довгострокова заборгованість на дату оцінки, тис. грн.

Грошова оцінка сироварного заводу, що реконструюється є такою:
 © станом на 01.01.2002 р.:

$$Ц = \frac{7380 \cdot 0,417}{0,14} + \frac{13600 - 0,5 \cdot 17250}{P_{OCЗ}=+4975} + \frac{1214 - 1214}{P_{IПA}=0} + \frac{2500 - 1864}{P_{OБЗ}=+636} +$$

$$+ \frac{0,05 \cdot 29000 - 0}{P_{ЗABК}=+1450} + \frac{0,5 \cdot 8780 - 8400}{P_{ЗABCD}=-4010} = 25033 \text{ (тис. грн);}$$

© станом на 01.01.2003 р.:

$$Ц = \frac{7420 \cdot 0,417}{0,14} + \frac{11800 - 0,5 \cdot 18000}{P_{OCЗ}=+2800} + \frac{1214 - 1214}{P_{IПA}=0} + \frac{2500 - 2500}{P_{OБЗ}=0} +$$

$$+ \frac{0,05 \cdot 30000 - 0}{P_{ЗABК}=+1500} + \frac{0,5 \cdot 9220 - 0}{P_{ЗABCD}=+4610} = 3101 \text{ (тис. грн).}$$

Запитання для самоконтролю



1. Що ви розумієте під чистим грошовим потоком від реалізації бізнес-проекту?
2. Як будується графік безбитковості виробництва?
3. Які прийоми аналізу прибутковості бізнес-проектів вам відомі?
4. Що таке розподіл імовірностей прибутку?
5. З якою метою і як визначається строк окупності інвестицій?
6. Що таке чиста теперішня вартість і як вона визначається?
7. Що ви розумієте під внутрішньою ставкою доходу?
8. Які розділи містить класичний варіант бізнес-плану?
9. В чому полягають особливості застави нерухомості, що розвивається?
10. За якими методами оцінюються вартість нерухомості, що розвивається?
11. В який спосіб оцінюється вартість підприємства, що будується (реконструюється)?

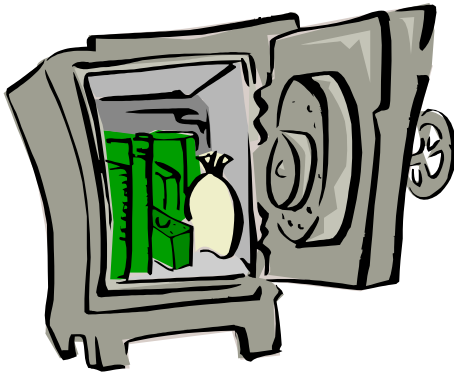
Завдання для самостійної роботи

1. Обґрунтуйте ефективність застосування статистико-математичних методів оцінки доцільності інвестицій.
2. Визначте, які саме питання є особливо важливими при обґрунтуванні бізнес-плану.
3. Проведіть порівняльний аналіз застосування різних методів оцінки вартості нерухомості, що розвивається.

Модуль 3

Особливості діяльності іпотечних банків

- Функції та види діяльності іпотечних банків
- Кредитні операції іпотечних банків
- Операції з іпотечними паперами власної емісії
- Надійність іпотечних банків



3.1. Функції та види діяльності іпотечних банків

Охарактеризовані функції іпотечних банків, зокрема рефінансування через емісію іпотечних боргових зобов'язань, посередницька, трансформаційна та стабілізаційна. Розкрито зміст основних, додаткових та допоміжних видів їхньої діяльності. Проаналізовано особливості розвитку іпотечних банків в Україні.

План



- 3.1.1. Функції іпотечних банків.
- 3.1.2. Види діяльності іпотечних банків.
- 3.1.3. Особливості становлення іпотечних банків в Україні.

Список літератури



- 1. Система іпотечного кредитування в Німеччині / Под ред. О. Штеккера.
- 2. Шольц Г.-Ю. Основы права ипотечных банков // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
- 3. Энциклопедический словарь бизнесмена: менеджмент, маркетинг, информатика / Под общ. ред. М. И. Милованова. — С. 71.

Ключові слова



Функція рефінансування, посередницька функція, трансформаційна функція, стабілізаційна функція, основні види діяльності, додаткові види діяльності, допоміжні види діяльності, «стіна захисту».

3.1.1. Функції іпотечних банків

Основною функцією іпотечних банків є рефінансування через емісію іпотечних цінних паперів (рис. 3.1.1).

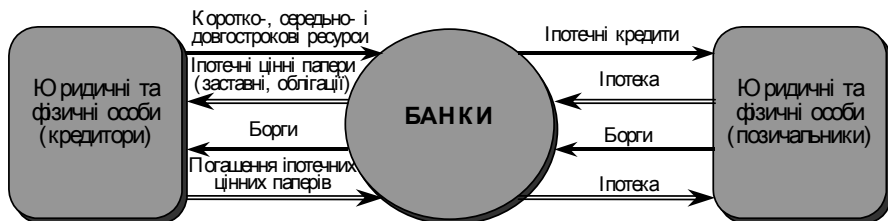


Рис. 3.1.1. Іпотечне рефінансування

Банки надають іпотечні кредити юридичним і фізичним особам. Застава юридичними і фізичними особами нерухомого майна є підставою для випуску і розміщення банками іпотечних цінних паперів. Емісія іпотечних цінних паперів дає змогу банкам мобілізувати вільні грошові кошти з подальшою їх трансформацією в іпотечні кредити. Повернення боргів позичальниками банків (з одночасним поверненням їм банками права звернення стягнення на заставлене майно) забезпечує банкам можливість повертати борги своїм кредиторам (тобто погашати іпотечні цінні папери).

Більш докладно рефінансування через емісію іпотечних цінних паперів розглядатиметься при вивченні теми 3.3. Тут же зазначимо, що мобілізація вільних грошових коштів юридичних чи фізичних осіб шляхом розміщення серед цих осіб іпотечних цінних паперів і трансформація мобілізованих грошових коштів в інвестиційні потоки відіграють дуже важливу роль в економіці. Інвестиційні проекти фінансуються переважно саме в такий спосіб, коли поряд із вкладенням власного капіталу залучається позичковий капітал, створюваний на ринку капіталів. Проте без надійних гарантій створення такого капіталу неможливе, оскільки без них зникає не лише готовність інвестування, а й в зв'язку із значним скорочення пропозиції капіталу різко зростає його ціна.

Зазначене поширюється на всі країни без огляду на їхню національну специфіку (рис 3.1.2) і є особливо актуальним для України. Лише надійні гарантії, зокрема застава нерухомості та емісія на цій основі іпотечних цінних паперів, дадуть можливість мобілізувати в значних масштабах заощадження

українського населення і спрямувати їх на інвестування перспективних секторів української економіки, а також забезпечити появу зарубіжних портфельних інвесторів, які через придбання іпотечних цінних паперів здійснюватимуть інвестування в національну економіку.

<p>1. Рефінансування через довгострокові банківські зобов'язання:</p> <ul style="list-style-type: none">κ має важливе значення в Данії та Німеччиніκ відповідає законодавству Австрії, Греції, Іспанії, Португалії, Франції та Швейцаріїκ нововведення в Польщі, Словаччині, Угорщині, Чехії
<p>2. Короткострокове рефінансування:</p> <ul style="list-style-type: none">κ поширене в Бельгії, Великій Британії, Ірландії, Люксембурзі
<p>3. Рефінансування через емітовані небанківськими іпотечними установами боргові зобов'язання, дійсні при наявності додаткових гарантій (рефінансування шляхом «mortgage backed securities»):</p> <ul style="list-style-type: none">κ має важливе значення в США (державні гарантії)

Рис. 3.1.2. Особливості рефінансування на основі іпотеки в різних країнах

Основна функція іпотечних банків зумовлює інші їхні функції, а саме посередницьку, трансформаційну і стабілізаційну.

Посередницька діяльність із залучення вільних приватних коштів і коштів інституційних вкладників (наприклад, страхових компаній, пенсійних фондів тощо) з їх наступною трансформацією у грошовий капітал, спрямований на довгострокове рефінансування, є безпосереднім завданням іпотечних банків. Залучений капітал використовується для кредитування промислових, аграрних та інших підприємств, житлово-комунального господарства, приватних осіб таким чином, щоб вкладнику (утримувачу іпотечних цінних паперів) гарантувалася можливість отримання своїх грошей повністю і в строк.

Важливою функцією іпотечних банків є також стабілізаційна. В розвинених економічних системах іпотечні банки виконують роль фінансового стабілізатора, що має особливе значення для фінансової сфери діяльності (рівновага на фінансових ринках порушується легше і швидше порівняно з товарними ринками, причому з більш згубними наслідками для економіки). Потужні і переважно довгострокові інвестиційні потоки в економіку та інші сфери діяльності є однією з

обов'язкових умов стабільного соціально-економічного розвитку, яка забезпечується саме іпотечними банками.

Отже, іпотечний банк є особливою формою кредитної установи, яка суттєво відрізняється від універсальних банків.

Специфіка іпотечних банків знайшла своє відображення в національному законодавстві багатьох країн.

Так, законодавство Німеччини чітко визначає сферу діяльності іпотечних банків: вони не можуть здійснювати всю гаму фінансових операцій на відміну від універсальних комерційних банків. За цим же законодавством лише іпотечні банки мають право на емісію закладних листів (закладний лист — різновид іпотечних облігацій). Іпотечні банки Німеччини можуть існувати лише у формі акціонерного або командитного акціонерного товариства.

Специфіка діяльності іпотечних банків обумовлена в законодавстві ряду країн, що реформуються (Чехії, Словаччини, Угорщини та ін.).

3.1.2. Види діяльності іпотечних банків

Оскільки практика іпотечного кредитування в Україні майже відсутня, визначення видів діяльності іпотечних банків потребує врахування зарубіжного досвіду.

В Німеччині згідно із Законом про іпотечні банки (ЗІБ) види діяльності цих банків поділяються на основні, додаткові та допоміжні.

Основні види діяльності визначає § 1 ЗІБ. До них віднесено:

© кредитування під заставу нерухомості, яка розташована на території Німеччини, в розмірі 60 % від її вартості (60 % — межа застави від вартості нерухомості, визначена § 11 ЗІБ);

© емісію закладних листів у межах 60 % від вартості заставленої нерухомості;

© кредитування німецьких корпорацій та інститутів громадського права, а також третіх осіб за умови, що гарантами виступають зазначені корпорації;

© емісію комунальних боргових зобов'язань (згідно з § 41 ЗІБ) на основі придбаних вимог до інститутів громадського права.

Додаткові та допоміжні види діяльності перераховані в § 5 ЗІБ. *Додаткові види діяльності:*

© кредитування інших держав — членів Європейського Співтовариства, інших держав — членів Угоди про європейський економічний простір, прийняття повних гарантій щодо наданих кредитів;

© кредитування під заставу нерухомості в державах — членах Європейського Співтовариства, в державах — членах Угоди про європейський економічний простір та в Швейцарії;

© кредитування під заставу нерухомості, яка розташована на території Німеччини, в сумах понад 60 % від її вартості (джерелом такого кредитування не можуть бути кошти від емісії закладних листів);

© прийняття вкладів;

© отримання кредитів;

© зберігання цінних паперів;

© управління цінними паперами;

© обмежена участь у діяльності підприємств, якщо така участь сприяє основному чи додатковому видам діяльності.

Допоміжні види діяльності допускаються лише в разі їх сприяння основному чи додатковому виду діяльності. До них належать:

© розміщення вільних коштів в інших банках;

© скупка цінних паперів власної емісії.

Отже, іпотечні банки в Німеччині можуть здійснювати лише деякі спеціалізовані, визначені законом види діяльності. Широке поле діяльності універсальних банків для них закрито.

З урахуванням зарубіжного досвіду, специфіки сучасної української економіки та перспектив її розвитку майбутню діяльність іпотечних банків в Україні також доцільно поділити на основні, додаткові та допоміжні види. Перелік цих видів міг би бути приблизно таким:

1. Основні види діяльності іпотечних банків в Україні мають включати:

© середньо- та довгострокове кредитування під заставу нерухомості, яка розташована на території України, в межах 50 % від її вартості;

© емісію іпотечних облігацій у межах 50 % від вартості заставленої нерухомості.

2. Додаткові види діяльності іпотечних банків в Україні повинні передбачати:

© середньо- та довгострокове кредитування під заставу нерухомості, яка розташована на території України, в межах понад 50 % від її вартості (джерелом такого кредитування не можуть бути кошти від емісії іпотечних облігацій);

© кредитування під заставу нерухомості, яка розташована поза Україною;

© короткострокове кредитування під заставу рухомого та нерухомого майна;

© відкриття ощадних і строкових рахунків для юридичних і фізичних осіб;

© отримання кредитів;

© емісію векселів і депозитних сертифікатів;

© операції з цінними паперами, дорогоцінними металами та іноземними валютами;

© участь у діяльності підприємств, якщо така участь пов'язана з основним чи додатковим видами діяльності.

3. Допоміжні види діяльності іпотечних банків в Україні повинні бути спрямовані на сприяння основним або додатковим видам діяльності. Це:

© розміщення вільних коштів в інших фінансово-кредитних установах;

© скупка цінних паперів власної емісії.

Пропозиції щодо поділу майбутньої діяльності іпотечних банків в Україні на основні, додаткові та допоміжні види не слід вважати механічним копіюванням іноземного досвіду.

Основні види діяльності іпотечних банків визначені їхньою основною функцією. Такою є рефінансування через емісію іпотечних цінних паперів. Вона й зумовлює такі основні види діяльності як середньо- та довгострокове кредитування під заставу нерухомості, розміщеної в Україні, та пов'язану з цим кредитуванням емісію іпотечних облігацій.

Визначення межі іпотечного кредитування на рівні 50 % від вартості заставленої нерухомості не означає, що іпотечний банк не зможе надавати кредит у обсязі, який перевищуватиме зазначений рівень; це лише означає, що рефінансування за рахунок емісії іпотечних облігацій можливе в обсязі 50 % від вартості заставленого нерухомого майна. Перевищення суми іпотечного кредиту (а вона може сягати 80 % від вартості заставленого майна) вимагатиме залучення інших джерел кредитних ресурсів. Такий порядок рефінансування означає, що *вартість заставленого нерухомого майна вдвічі перевищуватиме обсяг основних зобов'язань банку за іпотечними облігаціями, а це гарантуватиме особливу надійність таких облігацій.*

У міру стабілізації економіки України та її фінансово-кредитної системи, а також внаслідок зростання довіри з боку юридичних і фізичних осіб до емітованих українськими банками іпотечних облігацій, стане можливим підвищення рівня покриття іпотечних кредитів за рахунок емісії іпотечних облігацій з 50 % від вартості заставленої нерухомості до 60 – 70 %.

Емісія іпотечними банками комунальних боргових зобов'язань в умовах сучасного стану економіки України була б передчасною.

Якби діяльність іпотечних банків обмежувалась основними видами, такі банки функціонувати не змогли б. Тому основні види їхньої діяльності поєднуються з додатковими.

Перелік додаткових видів діяльності є компромісом: з одного боку слід обмежуватися особливо надійними видами ді-

яльності з дотриманням принципу спеціалізації іпотечних банків, з іншого — потрібно забезпечити іпотечним банкам достатню свободу дій.

Включення до додаткових видів діяльності операцій з дорогоцінними металами та іноземними валютами є до певної міри вимушеним кроком, зумовленим недостатнім розвитком фондового ринку в Україні. Діяльність іпотечних банків сприятиме розвитку українського фондового ринку.

Допоміжні види діяльності відрізняються від додаткових тим, що вони допускаються лише в разі сприяння основним чи додатковим.

Отже, перелік основних, додаткових та допоміжних видів діяльності не є раз і назавжди незмінним. Він визначається постійними та змінними факторами. Постійні фактори зумовлені специфікою іпотечної діяльності, змінні — конкретним станом економіки.

3.1.3. Особливості становлення іпотечних банків в Україні

В даний час в Україні немає єдиної точки зору щодо перспектив розвитку іпотечних відносин. Спектр думок з цього приводу дуже широкий, а саме:

© іпотека непотрібна взагалі, а іпотека земельних ділянок сільськогосподарського призначення не лише непотрібна — вона шкідлива та недопустима;

© іпотечним кредитуванням може займатися будь-хто, в кого є кошти для надання кредиту;

© іпотечними операціями можуть займатись універсальні комерційні банки та інші фінансово-кредитні установи в разі отримання ними іпотечної ліцензії Національного банку України;

© іпотекою можуть займатися лише спеціалізовані іпотечні фінансові-кредитні установи.

Існують й різні погляди на роль держави в становленні іпотечних відносин:

© функції держави мають бути обмежені лише законодавчим забезпеченням іпотеки; причому прихильники такої точки зору тлумачать це забезпечення по-різному: одні вважають, що воно має бути досить ліберальним, без суворої регламентації іпотечної діяльності; інші доводять, що всі аспекти іпотечної діяльності потребують детального законодавчого врегулювання;

© держава повинна взяти на себе всі функції, пов'язані із становленням іпотеки, включно до створення державних іпотечних установ з винятковими правами (принаймні на ближчі 10 – 15 років);

© держава має сприяти становленню іпотечних відносин як шляхом їх законодавчого забезпечення, так і шляхом безпосередньої, але обмеженої участі у створенні іпотечних установ.

Подібне розмаїття поглядів закономірне з огляду на новизну даного питання в Україні. Проте зарубіжний досвід, а також і власний (у певний час іпотечні відносини в Україні розвивалися досить успішно) свідчать про те, що іпотека за певних умов може стати важливим рушієм економіки. При вивченні теми 1.2 розглядалися економічні, правові та інституційні передумови іпотеки. Лише в разі їх наявності іпотечні відносини зможуть розвиватися нормально.

В ХІХ сторіччі в Україні зародилася і в цілому склалася мережа спеціалізованих іпотечних установ. Серед них перша в Російській імперії іпотечна установа — Товариство поземельного кредиту, засноване в 1864 р., яке діяло в Херсонській губернії і в 1871 р. реорганізувалося в Херсонський земський банк. Серед інших іпотечних установ: Харківський земельний банк (створений в 1871 р.), Полтавський земельний банк (заснований в 1872 р.), Київський, Бессарабсько-Таврійський земельні банки та ін. Поряд із недержавними діяли також державні іпотечні установи — Дворянський та Селянський поземельний банки.

Ефективність їхньої діяльності засвідчують такі факти: Херсонський земський банк надавав позички з максимальним терміном 34 роки і 11 місяців під 6,75 % річних; максимальний термін кредитів Харківського земельного банку становив 43 роки і 6 місяців при 6 % річних, а максимальний термін кредиту Полтавського, Київського та Бессарабсько-Таврійського земельних банків складав 66 років і 2 місяці, при цьому річні спочатку не перевищували 2,25 % і лише згодом зросли до 6 %. Зрозуміло, що кредити не змогли б надаватися на такий тривалий термін, якби вони не мали надійного забезпечення заставленими земельними ділянками та іншим нерухомим майном. Так, Харківський земельний банк надавав довготермінові кредити в обсязі, що не перевищував 60 % вартості заставленої нерухомості; при цьому оформлялися довготермінові закладні листи (порівняйте ці сторони діяльності Харківського земельного банку з деякими положеннями діючого ЗІБ).

Відповідно до ЗІБ у сучасній Німеччині склалася група спеціалізованих банків, основою діяльності яких є найнадійніші операції. Іпотечні кредити можуть надаватися на досить суворих умовах при визначених верхніх межах кредитування відносно вартості заставленої нерухомості. Особливо суворий контроль здійснюється за емісією іпотечних цінних паперів — закладних листів.

Наявність усіх необхідних передумов — економічних, правових, інституційних — зумовила високу ефективність діяльності німецьких іпотечних банків.

Певний інтерес для України становить досвід країн, що реформуються. Законодавство Польщі та Угорщини, як і німецьке, зорієнтоване на створення спеціалізованих іпотечних банків.

Законодавство Словаччини та Чехії передбачає застосування при іпотечному кредитуванні так званої «стіни захисту», яка означає чітке відокремлення всередині банку активів, пасивів та всіх операцій, пов'язаних з іпотекою, від інших видів його діяльності. Незважаючи на це і в цих країнах банківські іпотечні ліцензії видаються переважно спеціалізованим банкам.

Українське законодавство має чітко визначити, хто може займатися іпотечною діяльністю в Україні і норми здійснення цієї діяльності. На початковому етапі становлення іпотеки це могли б робити універсальні комерційні банки та інші фінансово-кредитні установи, що відповідатимуть визначеним законом вимогам, отримують спеціальну ліцензію і підлягатимуть особливому державному контролю в частині емісії іпотечних облігацій. Обов'язковою умовою їхньої діяльності має стати «стіна захисту».

Держава повинна активно сприяти появі спеціалізованих іпотечних банків.

Запитання для самоконтролю



1. Яка функція іпотечних банків є основною і чому?
2. У чому полягає сутність посередницької функції і як ця функція пов'язана з основною?
3. Які ще функції іпотечних банків вам відомі?
4. Чому законодавство багатьох країн обмежує діяльність іпотечних банків?
5. Які види діяльності іпотечних банків віднесені до основних і чому?
6. Що ви розумієте під додатковими видами діяльності іпотечних банків?
7. Чим допоміжні види діяльності іпотечних банків відрізняються від додаткових?
8. Які точки зору існують в Україні щодо майбутнього розвитку іпотечних відносин?
9. Що вам відомо про розвиток іпотечних відносин в Україні в минулому?
10. Яка роль української держави в становленні іпотечних банків?

Завдання для самостійної роботи

1. Обґрунтуйте необхідність обмеження функцій іпотечних банків та їхнього поділу на основні, додаткові і допоміжні.
2. Доведіть доцільність вивчення зарубіжного досвіду для становлення іпотечних банків в Україні.
3. Окресліть перспективи розвитку іпотечних банків в Україні.

3.2. Кредитні операції іпотечних банків

Визначено основні особливості іпотечних кредитних операцій. Розкрито порядок узгодження суми кредиту з вартістю предмета іпотеки. Досліджено зв'язок між девальвацією гривні та зміною кредитної ставки. Показано порядок супроводження кредиту.



План

3.2.1. Особливості кредитних операцій іпотечних банків та оцінка кредитоспроможності потенційних позичальників.

3.2.2. Узгодження суми кредиту з вартістю застави. Визначення кредитної ставки.

3.2.3. Укладення кредитної та іпотечної угод.

3.2.4. Супроводження кредиту.



Список літератури

1. Система іпотечного кредитування в Німеччині / Під ред. О. Штеккера.
2. Шольц Г.-Ю. Оцінка нерухомості, реальна ринкова ціна — розмір застави по ссуді, розрахунок та встановлення розміру застави по ссуді іпотечним банком, гранична величина ссуди // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питанні: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
3. Енциклопедический словарь бізнесмена: менеджмент, маркетинг, інформатика / Під общ. ред. М. И. Милованова. — С. 335.



Ключові слова

Кредитний портфель, кредитоспроможність, кредитна історія, фінансовий стан позичальника, кредитна угода, іпотечна угода, кредитний ризик, ліквідність заставленого майна, межа кредитування, термін кредитування, кредитна політика, кредитна ставка, валютна кредитна ставка, гривнева кредитна ставка, плаваюча кредитна ставка, необхідна кредитна ставка, кредитна справа, супроводження кредиту, кредитне досьє.

3.2.1. Особливості кредитних операцій іпотечних банків та оцінка кредитоспроможності потенційних позичальників

Кредитні операції є важливою сферою діяльності іпотечних банків. При наявності спільних рис у таких операцій з кредитуванням, яке здійснюють універсальні банки, кредитні операції іпотечних банків мають суттєві особливості, а саме:

© у структурі портфеля іпотечних банків переважають середньо- та довгострокові кредити, надані під заставу нерухомого майна;

© основним джерелом кредитування під заставу нерухомого майна є емісія іпотечних цінних паперів (у визначених законом межах від вартості заставленої нерухомості);

© надання кредитів під заставу нерухомого майна та пов'язана з ним емісія іпотечних цінних паперів відділена «стіною захисту» від інших операцій іпотечного банку;

© застосовується особливий державний контроль за емісією іпотечних цінних паперів;

© законодавчо забезпечена першочерговість права утримувачів іпотечних цінних паперів на задоволення своїх претензій до банку в разі його банкрутства.

Безпосередньому наданню іпотечного кредиту передують такі процедури:

© оцінка банком кредитоспроможності потенційного позичальника, яка включає:

- ознайомлення з його кредитною історією;
- вивчення ділової репутації потенційного позичальника (для юридичних осіб — ділової репутації учасників та керівників підприємства);
- оцінку фінансового стану заявника;
- оцінку поданого бізнес-плану чи бізнес-проекту;
- грошову оцінку запропонованого під заставу нерухомого майна;

© узгодження суми кредиту з вартістю застави; визначення терміну та порядку його надання;

© визначення кредитної ставки та порядку її зміни;

© визначення порядку сплати процентів, пені та штрафів і повернення основного боргу;

© узгодження порядку супроводження кредиту, який полягає в контролі банку за:

- своєчасністю та повнотою розрахунків з боку позичальника;
- фінансовим станом позичальника;
- цільовим використанням кредиту;
- збереженістю предмета застави;

© укладення кредитної та іпотечної угод;

© оформлення заставної (у визначених випадках).

Іпотечний банк не може надавати кредити неплатоспроможним позичальникам, оскільки це ставить під загрозу його ліквідність, тобто здатність повністю і своєчасно виконувати свої фінансові зобов'язання.

Оцінка кредитоспроможності, здійснювана іпотечним банком, в принципі не відрізняється від оцінки, яку проводять універсальні комерційні банки.

Вивчення кредитної історії потенційного позичальника та ділових якостей його учасників і керівників — обов'язкова процедура, якщо потенційний позичальник звертається до банку вперше.

Неблагополучна кредитна історія — цілком достатня підстава для відмови в наданні кредиту. Дуже важливо, щоб учасники і керівники підприємства-позичальника були особисто зацікавлені в повному та своєчасному поверненні кредиту.

Оцінка фінансового стану передбачає вивчення іпотечним банком відповідних фінансових показників. Національний банк України вважає, що кредити не можуть класифікуватися як стандартні, якщо вони надаються збитковому позичальнику, і вимагає відповідного збільшення застави.

В сучасній Україні деякі підприємства не настільки збиткові, як це витікає з їхніх балансів. Тому важливе значення при оцінці фінансового стану підприємств має аналіз руху коштів на їхніх рахунках — вивчення стану їхньої дебіторської та кредиторської заборгованості тощо.

Кафедрою банківської справи Національного аграрного університету розроблена модель оцінки фінансового стану підприємства на основі його бухгалтерського балансу (в разі потреби дані балансу можуть уточнюватися). Інтегральний показник фінансового стану — коефіцієнт, який змінюється в інтервалі від нуля до одиниці (чим ближче значення показника до одиниці, тим кращий фінансовий стан підприємства і, навпаки, наближення показника до нуля свідчить про його незадовільний фінансовий стан).

Залежно від значення інтегрального показника фінансового стану кожне підприємство — потенційного позичальника

відносять до певної групи ризику: мінімального, помірнього, середнього, граничного чи недопустимого.

За третьою версією моделі інтегральний показник фінансового стану підприємства визначається на основі таких коефіцієнтів:

- © абсолютної ліквідності x_1 ;
- © поточної ліквідності x_2 ;
- © покриття балансу x_3 ;
- © співвідношення між високоліквідними та низьколіквідними активами x_4 ;
- © забезпечення власними джерелами коштів x_5 ;
- © співвідношення між власними та запозиченими коштами x_6 .

Названі коефіцієнти достатньою мірою враховують структуру активів і пасивів балансу, визначаючи співвідношення між усіма їхніми розділами та окремими статтями.

Окрім того, третя версія моделі оцінки фінансового стану підприємства визначає межі його коротко- та довгострокового кредитування.

Обсяг можливого короткострокового кредитування підприємства — потенційного позичальника визначається показниками ліквідності та наявною короткостроковою заборгованістю.

Обсяг можливого довгострокового кредитування підприємства — потенційного позичальника визначається залежно від його чистого грошового потоку (чистий грошовий потік = прибуток після оподаткування + амортизація – збитки) та наявної довгострокової заборгованості.

Також враховується загальний рівень коротко- і довгострокової заборгованості, який за будь-яких умов не повинен перевищувати 1/2 підсумку балансу.

На основі даної моделі розроблена комп'ютерна програма, користування якою значно спрощує процедуру оцінки фінансового стану підприємства.

Оцінка фінансового стану ВАТ виробничо-фінансової компанії «Біолакт» показана в табл. 3.2.1 (баланс компанії за 2000 р. наведено в табл. 2.1.9).

Отже, згідно з моделлю, розробленою кафедрою банківської справи НАУ, фінансовий стан ВАТ «Біолакт» цілком благополучний. Компанія належить до групи підприємств з мінімальним ризиком кредитування (інтегральний показник її фінансового стану $> 0,9$), а максимальний обсяг можливого коротко- і довгострокового кредитування, визначений на основі балансу за станом на 01.01.2001 р., становив 50 869 тис. грн.

Модуль 3. Особливості діяльності іпотечних банків

Наступним кроком оцінки кредитоспроможності є оцінка поданого компанією до банку бізнес-плану чи бізнес-проекту.

ВАТ «Біолакт» звернулося до іпотечного банку з клопотанням про надання йому кредиту в сумі 13 200 тис. грн терміном на три роки під реконструкцію сироварного заводу (див. питання 2.3.1). Поданий акціонерним товариством інвестиційний проект може бути прийнятий банком до кредитування.

Таблиця 3.2.1. Оцінка фінансового стану ВАТ виробничо-фінансової компанії «Біолакт» за моделлю, розробленою кафедрою банківської справи НАУ (третя версія)

Фактор x_i	Нормативне значення фактора	Фактичне значення фактора		Y_{X_i}	
		01.01.2000 р.	01.01.2001 р.	01.01.2000 р.	01.01.2001 р.
x_1	$\geq 0,25$	$\frac{18434}{56012} = 0,329$	$\frac{252211}{75774} = 0,333$	1,000	1,000
x_2	$\geq 0,5$	$\frac{82540}{56012} = 1,474$	$\frac{112815}{75774} = 1,489$	1,000	1,000
x_3	≥ 2	$\frac{132386}{56012} = 2,364$	$\frac{178069}{75774} = 2,350$	0,946	0,940
x_4	≥ 1	$\frac{132386}{98533} = 1,344$	$\frac{178069}{125293} = 1,421$	1,000	1,000
x_5	$\geq 0,5$	$\frac{158777}{230919} = 0,688$	$\frac{203711}{303362} = 0,672$	1,000	1,000
x_6	$\geq 0,5$	$\frac{60244}{72142} = 0,835$	$\frac{78418}{99651} = 0,787$	1,000	1,000
Інтегральний показник фінансового стану				0,991	0,990
Обсяг можливого кредитування, тис. грн:					
© короткострокового				×	26 521
© довгострокового				×	24 348

Завершальним етапом в оцінці фінансового стану підприємства є грошова оцінка заставленого майна. В якості застави ВАТ «Біолакт» пропонує сироварний завод, що реконструюється. Грошова оцінка сироварного заводу проводилася при вивченні матеріалу теми 2.3 і становила:

© станом на 01.01.2002 р. — 25 033 тис. грн;

© станом на 01.01.2003 р. — 31 011 тис. грн.

При проведенні оцінки враховувалася вся майбутня заборгованість, пов'язана з реконструкцією та функціонуванням заводу. Оцінку заводу як предмета застави потрібно провести заново з урахуванням обставини, що на цю оцінку *не повинна впливати заборгованість, яка виникне у заставодавця перед заставоутримувачем згідно з кредитною та іпотечною угодами, що мають укладатися*. Інакше така заборгованість враховувалася би двічі (в даному разі — це середньострокова заборгованість, яка виникне у ВАТ «Біолакт» в зв'язку з кредитуванням реконструкції заводу).

З урахуванням зазначеної обставини грошова оцінка сироварного заводу буде такою:

© за методом вартості доходу:

- станом на 01.01.2002 р. — 33 433 тис. грн;
- станом на 01.01.2003 р. — 31 011 тис. грн;

© за методом визначення вартості на основі витрат (згідно з табл. 2.3.10):

- станом на 01.01.2002 р. — 18 214 тис. грн;
- станом на 01.01.2003 р. — 16 414 тис. грн.

Отже, до уваги береться така оцінка:

© станом на 01.01.2002 р. — 25 824 тис. грн
 $(33\ 433\ \text{тис. грн} + 18\ 214\ \text{тис. грн}) / 2 = 25\ 824\ \text{тис. грн};$

© станом на 01.01.2003 р. — 23 712 тис. грн
 $(31\ 011\ \text{тис. грн} + 16\ 414\ \text{тис. грн}) / 2 = 23\ 712\ \text{тис. грн}.$

3.2.2. Узгодження суми кредиту з вартістю застави. Визначення кредитної ставки

Заставна ціна — це сподівана ціна продажу предмета застави за мінусом кредитних ризиків. Звідси узгодження суми кредиту з вартістю застави при відомій очікуваній ціні продажу передбачає:

- © оцінку кредитних ризиків;
- © визначення заставної ціни.

В більшості країн з розвиненим іпотечним кредитуванням, а також країн, що проводять реформи, законодавчо визначена межа іпотечної позички щодо розрахованої банком очікуваної ціни продажу заставленого майна.

Відповідно до § 11 німецького Закону про іпотечні банки (ЗІБ) межа позички визначена в розмірі $3/5$ (або 60 %) розрахованої вартості заставленого майна. Лише в цих межах іпо-

течні банки Німеччини мають право емісії закладних іпотечних зобов'язань. Проте ЗІБ не забороняє їм надавати кредити в обсязі понад 60 % від вартості заставленої нерухомості (абзац 2 § 5 ЗІБ). Переважно іпотечні банки Німеччини надають кредити в обсязі до 80 % від вартості заставленого нерухомого майна.

У Польщі, Словаччині та Угорщині межа рефінансування виданих позичок за рахунок емісії іпотечних закладних зобов'язань визначена в розмірі 60 % від вартості заставленої нерухомості, в Чехії — 70 %. Обмеження для позичок, які перевищують межі емісії і тому не можуть рефінансуватися за рахунок закладних зобов'язань, визначено в Польщі у розмірі 10 % позичкового фонду іпотечного банку, в Словаччині — 15 %. Окрім того, в Польщі встановлена межа для індивідуального кредиту на рівні 80 % від вартості заставленої нерухомості. В Угорщині банки можуть надавати позички в обсязі до 70 % від оцінюваної вартості нерухомості, що пропонується для забезпечення цих позичок.

В Україні також потрібно законодавчо визначити межі іпотечного кредитування та емісії іпотечних цінних паперів. З урахуванням сучасної економічної ситуації видається доцільним визначити такі межі: індивідуального іпотечного кредиту — до 80 % від вартості заставленої нерухомості; рефінансування виданих позичок за рахунок іпотечних боргових зобов'язань — до 50 % від цієї вартості. Обсяг індивідуального кредиту повинен визначатись у встановлених законом межах з урахуванням конкретних ризиків, обумовлених насамперед:

© проблемами ліквідності заставленого майна в разі невиконання позичальником своїх зобов'язань;

© терміном кредитування (чим довший термін кредитування — тим більша непевність, зокрема щодо можливої ціни продажу предмета застави).

В табл. 3.2.2. проілюстровано залежність меж індивідуального кредиту від факторів ризику.

Нерухоме майно загалом належить до низьколіквідних активів, але ця низька ліквідність різна для різної нерухомості (наприклад, земельна ділянка в центрі Києва є, як правило, ліквіднішою порівняно із земельною ділянкою, розташованою у віддаленій сільській місцевості).

Наведена в табл. 3.2.2 градація ліквідності не призначена для порівняння ліквідності нерухомого майна з іншими активами: вона передбачає лише порівняння ліквідності різних видів нерухомості між собою.

Таблиця 3.2.2. Верхня межа видачі кредиту, % від вартості заставленого нерухомого майна (для стандартних кредитів)

Ліквідність заставленого нерухомого майна	Термін кредиту, роки			
	до 1 включно	від 1 до 3 включно	від 3 до 5 включно	понад 5
Висока	80,0	76,7	72,0	67,3
Вища за середню	74,3	71,2	66,8	62,5
Середня	69,0	66,1	62,1	58,0
Нижча за середню	64,1	61,4	57,6	53,8
Низька	59,5	57,0	53,5	50,0

Ліквідність нерухомого майна значною мірою залежить від пропонованої ціни за нього: якщо пропонована ціна земельної ділянки в центрі Києва становитиме 10 тис. USD/м², а земельної ділянки біля віддаленого хутора — 100 грн/га, друга ділянка може виявитися ліквіднішою за першу.

Отже, обґрунтованість і обережність оцінки нерухомого майна, що заставляється, мають дуже важливе значення. Розвиток оціночної діяльності в Україні і зумовлена ним поява незалежних оціночних інституцій не знімають відповідальності банку перед своїми кредиторами і законом за об'єктивність оцінки майна, що заставляється.

Нами розглядався приклад, коли ВАТ «Біолакт» запропонувало банку «Славутич-Інвест» в якості іпотеки сироварний завод, що реконструюється. Такий завод слід прирівняти до незавершеного виробництва і віднести до низьколіквідної застави.

Порівняння суми кредиту (13 200 тис. грн), яку просить ВАТ «Біолакт», з очікуваними чистими грошовими потоками від реалізації бізнес-проєкту (див. табл. 2.3.4) показує, що кредит може бути повністю повернений у 2002 р., тобто його термін не перевищуватиме трьох років. Отже, згідно з табл. 3.2.2 верхня межа видачі кредиту в даному разі становить 57 % від вартості заставленого майна.

Кредит, який просить ВАТ «Біолакт», становить 51,1 % від грошової оцінки предмета застави станом на 01.01.2002 р.

$\left(\frac{13200 \text{ тис.грн}}{25824 \text{ тис.грн}} 100\% \right)$ і 55,7% від грошової оцінки предмета

застави станом на 01.01.2003 р., $\left(\frac{13200 \text{ тис.грн}}{23712 \text{ тис.грн}} 100\% \right)$, тобто є забезпеченим.

Модуль 3. Особливості діяльності іпотечних банків

В таблицях 3.2.3 і 3.2.4 відображено спробу визначення ліквідності земельних ділянок сільськогосподарського призначення залежно від їхніх якісних характеристик.

Дані табл. 3.2.4 усереднені і не означають, наприклад, що всі без винятку земельні ділянки в Олевському районі є сумнівними з точки зору їх використання в якості предмета застави. В кожному із зазначених у табл. 3.2.4 адміністративних районів земельні ділянки розрізняються за родючістю, місцезрозташуванням та іншими ознаками, а, виходячи з цього, мають різну ліквідність.

Важливим аспектом кредитної політики банку є визначення ним кредитних ставок.

Кредитна ставка — це ціна грошей, точніше, ціна кредиту. Загальний рівень кредитних ставок складається на кредитному ринку відповідно до співвідношення між попитом на кредити та їх пропозицією, а водночас під впливом регулюючих заходів держави в особі центрального банку.

Таблиця 3.2.3. Ліквідність земельних ділянок сільськогосподарського призначення в залежності від їхніх якісних характеристик*

Оцінка родючості, бали B_p			Оцінка інших характеристик (місцезрозташування, екологічного стану, зручності для обробітку тощо), відношення комплексної оцінки B_K до оцінки родючості B_p , коефіцієнт				
Рілля	Сінокоси	Пасовища	До 0,85 включно	Від 0,85 до 0,95 включно	Від 0,95 до 1,05 включно	Від 1,05 до 1,15 включно	Понад 1,15
До 60 включно	До 25 включно	До 15 включно	Застава недоцільна	Доцільність застави сумнівна	Доцільність застави сумнівна	Низька	Нижча за середню
Від 60 до 70 включно	від 25 до 30 включно	від 15 до 20 включно	Доцільність застави сумнівна	Те саме	Низька	Нижча за середню	Те саме
Від 70 до 80 включно	Від 30 до 35 включно	Від 20 до 25 включно	Те саме	Низька	Нижча за середню	Те саме	Середня
Від 80 до 90 включно	Від 35 до 40 включно	Від 25 до 30 включно	Низька	Нижча за середню	Те саме	Середня	Те саме
Понад 90	Понад 40	Понад 30	Нижча за середню	Те саме	Середня	Те саме	Вища за середню

* Оцінка характеристик проводилася за природометричними моделями «Земля», «Сінокіс» і «Пасовище»

Таблиця 3.2.4. Орієнтовна ліквідність орних земель в Україні (при наявності правових передумов)

Адміністративний район, область	Оцінка ріллі за моделлю «Земля»		Б _К /Б _Р	Ліквідність земельних ділянок
	Б _Р	Б _К		
Олевський Житомирської	36,0	30,7	0,853	Доцільність застави сумнівна
Барський Вінницької	65,9	62,7	0,951	Низька
Тетіївський Київської	94,0	92,0	0,979	Середня
Решетилівський Полтавської	96,8	103,8	1,072	Те саме
Криничанський	93,3	106,7	1,144	»
Дніпропетровської	80,9	82,2	1,016	Нижча за середню
Токмацький Запорізької	74,0	70,5	0,953	Те саме
Татарбунарський Одеської	75,7	75,6	0,999	»
УКРАЇНА				

Водночас кожний комерційний банк самостійно встановлює кредитні ставки відповідно до своєї кредитної політики у межах зазначених факторів.

Розгляд видів і методів кредитної політики виходить за рамки даного питання. Тому обмежимося констатацією лише того факту, що в будь-якому разі *кредитна ставка є індикатором кредитних ризиків: чим вищі ризики — тим вищою має бути кредитна ставка.*

Макроекономічні кредитні ризики, не пов'язані з конкретним позичальником, враховуються певною мірою загальним рівнем кредитних ставок, що складається на ринку. Ризики, зумовлені кредитуванням конкретного позичальника, мають враховуватися комерційним банком при встановленні кредитної ставки щодо даного кредиту.

Зазначене стосується будь-якого банку, в тому числі іпотечного. Проте однією із специфічних рис іпотечного банку є необхідність переважання в його кредитному портфелі середньо- та довгострокових кредитів, що в умовах нестабільності національної валюти вимагає особливих підходів до визначення кредитних ставок.

Один із факторів зниження ризиковості середньо- і довгострокового кредитування — забезпечення цих кредитів заставою нерухомого майна, здатного тривалий час зберігати свою споживчу і мінову вартість.

До інших суттєвих кредитних ризиків належать:

- © непевність у довгостроковій стабільності національної валюти;
- © ризики, зумовлені фінансовим станом позичальника;

- © ризики, пов'язані з реалізацією бізнес-плану (бізнес-проекту);
- © невизначеність майбутнього, зокрема економічного розвитку, яка не виключає посилення впливу перерахованих ризиків (нестабільність валюти може зрости, фінансовий стан позичальника погіршитися, а несподівані перешкоди заважатимуть реалізації бізнес-плану).

Наявність таких ризиків не може належним чином компенсуватися лише заставою нерухомості і має враховуватися при визначенні кредитної ставки.

Тимчасова нестабільність гривні визначає доцільність одночасного застосування фіксованої кредитної ставки для кредитів у ВКВ (USD чи EUR) та «плаваючої» для кредитів у національній валюті.

Математична залежність між такими ставками відображається формулою:

$$(1) \quad KC_{\text{грн}} = KC_{\text{ВКВ}} i_{\text{зк}} + P_{\text{зк}},$$

де $KC_{\text{грн}}$ — гривнева кредитна ставка, % за період;

$KC_{\text{ВКВ}}$ — те саме, для кредитів у ВКВ;

$i_{\text{зк}}$ — індекс зміни обмінного курсу за період (індекс = грн за одиницю ВКВ в кінці періоду/грн за одиницю ВКВ на початку періоду);

$P_{\text{зк}}$ — рівень зміни обмінного курсу за період, %
[$P_{\text{зк}} = (i_{\text{зк}} - 1)100\%$].



Приклад 1

Впродовж періоду обмінний курс долара зріс з 5,0000 UAH/USD до 5,4500 UAH/USD, тобто індекс зміни курсу становить 1,09 (5,4500 UAH/USD : 5,0000 UAH/USD), а рівень такої зміни — 9 % [(1,09 - 1) 100 %].

Кредитна ставка для USD дорівнює 10,0 % за період. Тоді відповідна їй гривнева кредитна ставка:

$$KC_{\text{грн}} = 10\% \cdot 1,09 + 9,0\% = 19,9\%.$$

В табл. 3.2.5 наведені співвідношення між доларовою чи гривневою кредитними ставками.

Визначені за формулою (1) гривневі кредитні ставки дають можливість повністю компенсувати втрати кредитора, зумовлені девальвацією (це стосується не лише відсотків, а й основного боргу).

Дані табл. 3.2.6 ілюструють ситуацію, за якою позичальнику видано кредит в п'ять мільйонів гривень, еквівалентний на момент його видачі одному мільйону американських доларів.

Застосовується «плаваюча» ставка щодо гривневого кредиту, яка визначається на базі доларової кредитної ставки, що дорівнює 2 % за період.

Впродовж п'яти періодів кредитор отримав від позичальника на 1 214 000 грн відсотків, або в перерахунку на долари за курсом на момент сплати 220 831,20 доларів. Основний борг в 5 000 000 гривень знецінився за цей час з 1 000 000 доларів до 873 103,18 доларів і в сумі з виплаченими відсотками становить 1 093 934,38 доларів.

Таблиця 3.2.5. Співвідношення між кредитними ставками в USD і в гривнях, % за місяць

Кредитна ставка в USD	Кредитна ставка в гривнях при рівні девальвації, % за місяць:									
	≤ 0	0,5	1	2	3	4	5	6	7	8
0,40	0,40	0,90	1,40	2,41	3,41	4,42	5,42	6,42	7,43	8,43
0,50	0,50	1,00	1,50	2,51	3,52	4,53	5,53	6,53	7,54	8,54
0,60	0,60	1,10	1,61	2,61	3,62	4,63	5,63	6,64	7,64	8,65
0,70	0,70	1,20	1,71	2,71	3,72	4,73	5,73	6,74	7,75	8,76
0,80	0,80	1,30	1,81	2,82	3,83	4,84	5,84	6,85	7,86	8,86
0,90	0,90	1,40	1,91	2,92	3,93	4,94	5,94	6,95	7,96	8,97
1,00	1,00	1,51	2,01	3,02	4,03	5,04	6,05	7,06	8,07	9,08
1,10	1,10	1,61	2,11	3,12	4,13	5,14	6,15	7,17	8,18	9,19
1,20	1,20	1,71	2,21	3,22	4,23	5,24	6,25	7,27	8,28	9,30
1,30	1,30	1,81	2,31	3,33	4,34	5,35	6,36	7,38	8,39	9,40
1,40	1,40	1,91	2,41	3,43	4,44	5,46	6,47	7,48	8,50	9,51
1,50	1,50	2,01	2,52	3,53	4,54	5,56	6,57	7,59	8,60	9,62
1,60	1,60	2,11	2,62	3,63	4,65	5,66	6,68	7,70	8,71	9,73
1,70	1,70	2,21	2,72	3,73	4,75	5,77	6,78	7,80	8,82	9,84
1,80	1,80	2,31	2,82	3,84	4,86	5,88	6,89	7,91	8,93	9,94
1,90	1,90	2,41	2,92	3,94	4,96	5,98	7,00	8,01	9,03	10,05
2,00	2,00	2,51	3,02	4,04	5,06	6,08	7,10	8,12	9,14	10,16

Виникає питання, чи достатньою мірою індексація кредитних ставок компенсувала знецінення основного боргу. Адже при видачі кредиту в один мільйон доларів і кредитній ставці 2 % за період кредитор отримав би від позичальника 1 100 000 американських доларів: 100 000 доларів відсотків (по 20 000 доларів за п'ять періодів) і 1 000 000 доларів при поверненні основного боргу.

Відповідь на це питання дають розрахунки, наведені в табл. 3.2.7.

Якби кредит був виданий в доларах, а платежі за періодами здійснювались у розмірах, наведених у табл. 3.2.6, то вимоги кредитора щодо основного боргу наприкінці п'ятого періоду становили б 873 103,18 доларів, що повністю відповідало б доларовому еквіваленту боргу в п'ять мільйонів гривень в цей час.

Таким чином, дані таблиць 3.2.6 і 3.2.7 показують, що застосування «плаваючих» ставок щодо гривневих кредитів у період нестабільного курсу гривні здатне компенсувати втрати кредитора, зумовлені знеціненням основного боргу.

Цей самий висновок підтверджують дані табл. 3.2.8. Теперішня вартість грошових потоків як від доларового, так і від гривневого кредиту становить суму, еквівалентну одному мільйону доларів.

Отже, грошовий потік в 1 093 934,38 доларів (доларовий еквівалент платежів за гривневим кредитом) дорівнює грошовому потоку в 1 100 000 доларів у разі їх перерахунку в теперішню вартість.

До цього часу дослідження взаємозв'язку між фіксованою доларовою та «плаваючою» гривневою кредитними ставками проводилися за умови девальвації або незмінного курсу гривні.

Тепер з'ясуємо, які наслідки для кредитора матиме ревальвація гривні.

Порівняння даних таблиць 3.2.9 та 3.2.6 (п'ятий період) свідчить, що у цьому разі кредитор одержить так звану ревальваційну премію. В нашому прикладі її розмір становить 98 951,70 доларів (1 940,23 доларів за рахунок підвищення вартості відсотків і 97 011,45 доларів за рахунок підвищення вартості основного боргу).

Суттєвий вплив на кредитну ставку мають такі фактори як група ризику, до якої належить позичальник, та якість поданого ним бізнес-плану чи бізнес-проекту (табл. 3.2.10).

Враховання впливу всіх суттєвих факторів на величину кредитної ставки дає змогу визначити необхідну кредитну ставку (НКС).

Необхідна кредитна ставка не тільки враховує фактори ризику: вона дає можливість кредитній установі покрити витрати, пов'язані з кредитуванням, і сформуванати належний прибуток.

Рівень необхідної кредитної ставки визначається за формулами:

© необхідна кредитна ставка для ВКВ:

$$(2) \quad \text{НКС}_{\text{ВКВ}} = (\text{ВКП}_{\text{ВКВ}} + \text{ММ}_{\text{ВКВ}} + \text{П}_{\text{ВКВ}}) / (1 - H_p / 100) / K_{\text{П}},$$

де $\text{ВКП}_{\text{ВКВ}}$ — вартість кредитного портфеля у ВКВ, %;

$\text{ММ}_{\text{ВКВ}}$ — мінімальна маржа (тобто така, що покриває витрати банку), % від розміру кредитного портфеля у ВКВ;

$\text{П}_{\text{ВКВ}}$ — належний прибуток банку, % від величини кредитного портфеля у ВКВ;

H_p — норма обов'язкового резервування, %;

$K_{\text{П}}$ — коефіцієнт повернення кредиту;

© необхідна гривнева кредитна ставка:

$$(3) \quad \text{НКС}_{\text{ГРН}} = [(\text{ВКП}_{\text{ВКВ}} + \text{ММ}_{\text{ВКВ}} + \text{П}_{\text{ВКВ}}) i_{3\text{к}} + P_{3\text{к}}] / (1 - H_p / 100) / K_{\text{П}}.$$

Таблиця 3.2.6. Вплив зміни обмінного курсу на кредитні ставки

Період	Обмінний курс, UAH/USD		Індекс зміни обмінного курсу $I_{3К}$	Рівень зміни обмінного курсу, % $P_{3К}$	Кредитна ставка, %		Основний борг наприкінці періоду		Відсотки	
	на початку періоду	наприкінці періоду			USD	UAH	UAH	USD	UAH	USD
1	5,0000	5,0500	1,010	1,000	2,00	3,02	5 000 000,00	990 099,01	151 000,00	29 900,99
2	5,0500	5,4540	1,080	8,000	2,00	10,16	5 000 000,00	916 758,34	508 000,00	93 142,65
3	5,4540	5,4540	1,000	0	2,00	2,00	5 000 000,00	916 758,34	100 000,00	18 335,17
4	5,4540	5,7267	1,050	5,000	2,00	7,10	5 000 000,00	873 103,18	355 000,00	61 990,33
5	5,7267	5,7267	1,000	0	2,00	2,00	5 000 000,00	873 103,18	100 000,00	17 462,06
								Σ	1 214 000,00	220 831,20

Модуль 3. Особливості діяльності іпотечних банків

Таблиця 3.2.7. Вплив платежів на зміну суми основного боргу

Період	Сума основного боргу наприкінці періоду, USD	Платежі, USD		
		всього	в тому числі:	
			відсотки	погашення основного боргу
1	990 099,01	29 900,99	20 000,00	9 900,99
2	916 758,34	93 142,65	19 801,98	73 340,67
3	916 758,34	18 335,17	18 335,17	–
4	873 103,18	61 990,33	18 335,17	43 655,16
5	873 103,18	17 462,06	17 462,06	–
Σ		220 831,20	93 934,38	126 896,82

Таблиця 3.2.8. Теперішня вартість відсотків і основного боргу

Показник	Коефіцієнт теперішньої вартості грошей	Доларовий кредит з фіксованою кредитною ставкою		Гривневий кредит з «плаваючою» кредитною ставкою (в перерахунку на USD)	
		номінальна вартість	теперішня вартість	номінальна вартість	теперішня вартість
Відсотки:					
за 1-й період	0,9803922	20 000,00	19 607,84	29 900,99	29 314,70
за 2-й період	0,9611688	20 000,00	19 223,38	93 142,65	89 525,81
за 3-й період	0,9423223	20 000,00	18 846,45	18 335,17	17 277,64
за 4-й період	0,9238454	20 000,00	18 476,91	61 990,33	57 269,48
за 5-й період	0,9057308	20 000,00	18 114,62	17 462,06	15 815,93
Основний борг при погашенні	0,9057308	1 000 000,00	905 730,80	873 103,18	790 796,44
Разом	x	1 100 000,00	1 000 000,00	1 093 934,38	1 000 000,00

Таблиця 3.2.9. Ревалювацияна премія кредитора

Період	Обмінний курс, UAH/USD		Індекс зміни обмінного курсу, %	Рівень зміни обмінного курсу, %	Кредитна ставка, %		Основний борг наприкінці періоду		Відсотки	
	на початку періоду	наприкінці періоду			USD	UAH	UAH	USD	UAH	USD
1	5,0000	5,0500	1,010	1,000	2,00	3,02	5 000 000,00	990 099,01	151 000,00	29 900,99
2	5,0500	5,4540	1,080	8,000	2,00	10,16	5 000 000,00	916 758,34	508 000,00	93 142,65
3	5,4540	5,4540	1,000	0	2,00	2,00	5 000 000,00	916 758,34	100 000,00	18 335,17
4	5,4540	5,7267	1,050	5,000	2,00	7,10	5 000 000,00	873 103,18	355 000,00	61 990,33
5	5,7267	5,15403	0,900	- 10,000	2,00	2,00	5 000 000,00	970 114,65	100 000,00	19 402,29
								Σ	1 214 000,00	222 771,43

Таблиця 3.2.10. Залежність необхідної кредитної ставки від факторів ризику, коефіцієнт

Група ризику позичальника	Якість бізнес-плану (бізнес-проекту)	Коефіцієнт
Мінімальний ризик	Найвища	1,068
	Висока	1,111
	Задовільна	1,157
Помірний ризик	Найвища	1,199
	Висока	1,250
	Задовільна	1,302
Середній ризик	Найвища	1,372
	Висока	1,429
	Задовільна	1,488
Граничний ризик	Найвища	1,600
	Висока	1,667
	Задовільна	1,736



Приклад 2

Вартість кредитного портфеля становить 6 % за період, мінімальна маржа — 3 % і прибуток — 1 % від величини портфеля. Норма обов'язкового резервування — 15 %. Індекс зміни курсу гривні за період — 1,09; рівень його зміни за той самий час — 9 %. Очікуваний коефіцієнт повернення кредитів — 0,95.

$$HKC_{\text{ВКВ}} = (6 + 3 + 1) / 0,85 / 0,95 = 1238 \%;$$

$$HKC_{\text{ГРН}} = [(6 + 3 + 1)1,09 + 9] / 0,85 / 0,95 = 24,64 \%.$$

Кредитні операції доцільні для банку, якщо ринкова кредитна ставка за ними вища або, принаймні, не нижча, порівняно з необхідною.

Формули (2) і (3) можуть застосовуватися для аналізу ситуації на кредитному ринку.

В табл. 3.2.11 і на рис. 3.2.1 наведені необхідні та фактичні кредитні ставки, які склалися в Україні впродовж 1997 – 2001 рр.

Таблиця 3.2.11. Відсоткові ставки на кредитному ринку України, % річних

Період	В іноземній валюті			У національній валюті				
	ВКП (депозитна ставка)	HKC _{USD}	кредит- на ставка	облікова ставка		ВКП	HKC _{Грн}	кредит- на ставка
				встано- влена	факти- чна			
1997 р.	—	—	—	24,6	25,2	19,0	33,6	49,1
1998 р.	9,7	20,6	20,0	61,6	52,7	24,7	42,0	54,5
1999 р.	9,0	19,6	21,0	50,0	44,0	22,6	38,9	53,4
I кв. 1999 р.	12,5	24,5	19,9	60,0	46,9	26,0	43,7	61,7
II кв. 1999 р.	10,7	22,0	21,5	50,1	38,1	21,9	37,6	54,5
III кв. 1999 р.	6,6	16,2	20,5	45,0	49,9	20,3	35,7	50,9
IV кв. 1999 р.	8,6	19,0	21,5	45,0	45,0	22,8	39,3	52,4
I кв. 2000 р.	8,0	18,3	20,8	38,1	32,3	17,6	38,4	47,9
II кв. 2000 р.	5,7	15,1	16,4	29,3	29,0	12,2	24,4	40,4
III кв. 2000 р.	5,1	14,3	16,4	28,0	29,2	14,5	27,3	38,0
IV кв. 2000 р.	5,3	14,5	16,0	27,0	27,2	13,3	25,4	38,1
січень 2001 р.	5,9	15,4	16,6	27,0	—	11,1	22,4	37,4
лютий 2001 р.	4,8	13,8	15,7	27,0	—	9,0	19,6	35,6
березень 2001 р.	4,9	14,0	15,1	25,6	—	8,0	18,0	33,8
квітень 2001 р.	5,2	14,4	14,6	21,8	24,58	11,7	23,3	33,0

* При розрахунку рівня відсоткових ставок не враховувалися суми, за якими не передбачено нарахування відсотків.

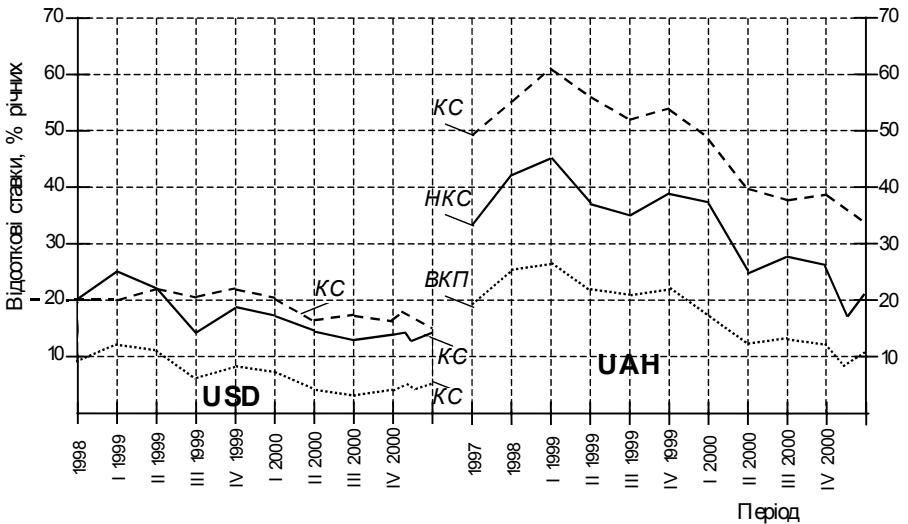


Рис. 3.2.1. Відсоткові ставки на кредитному ринку України, % річних

Модуль 3. Особливості діяльності іпотечних банків

За кредитами, виданими в іноземній валюті, фактична кредитна ставка у цілому наближалася до необхідної, отже ситуація в даному відношенні на перший погляд була нормальною.

У 1998 р. фактична кредитна ставка за кредитами, виданими в іноземній валюті, була дещо нижчою від необхідної, але починаючи з другого півріччя 1999 р. ситуація змінилася в зв'язку із зниженням вартості кредитного портфеля. Не вдаючись поки-що до детального аналізу ролі факторів, які зумовлюють рівень необхідної кредитної ставки, зазначимо, що *зниження вартості кредитного портфеля у ВКВ до 5 – 6 % річних сприяло зниженню необхідної кредитної ставки.*

Необхідна кредитна ставка за гривневими кредитами була значно нижчою від фактичної, що на перший погляд означає можливість істотного зниження останньої. Насправді ж до 2000 р. такої можливості не було, оскільки реальна вартість кредитного портфеля комерційних банків була у той час від'ємною, тобто нижчою за рівень девальвації гривні. Додатною і до того ж надто високою вона була лише у відносно короткі періоди стабільності гривні, а саме впродовж 1997 р. та у II кварталі 1999 р. (табл. 3.2.12 та рис. 3.2.2).

Таблиця 3.2.12. Девальвація гривні та вартість кредитного портфеля в національній валюті

Період	Обмінний курс, UAH/USD		Індекс зміни курсу валют		Рівень зміни курсу валют в середньому за місяць, %	Вартість кредитного портфеля			
	на початку періоду	наприкінці періоду	за період	в середньому за місяць		номінальна		реальна	
						% за місяць	% за рік	% за місяць	% за рік
1997 – 1999 рр.	1,8890	5,2163	2,7614	1,0286	2,86	1,84	22,1	-0,99	-11,90
1997 р.	1,8890	1,8990	1,0053	1,0004	0,04	1,58	19,0	1,54	18,47
1998 р.	1,8890	3,4270	1,8046	1,0505	5,05	2,06	24,7	-2,85	-34,16
1999 р.	3,4270	5,2163	1,5221	1,0356	3,56	1,88	22,6	-1,62	-19,47
I кв. 1999 р.	3,4270	3,9356	1,1484	1,0472	4,72	2,17	26,0	-2,44	-92,22
II кв. 1999 р.	3,9356	3,9489	1,0034	1,0011	0,11	1,82	21,9	1,71	20,50
III кв. 1999 р.	3,9489	4,4697	1,1319	1,0422	4,22	1,69	20,3	-2,43	-29,13
IV кв. 1999 р.	4,4697	5,2163	1,1670	1,0528	5,28	1,90	22,8	-3,21	-38,53
I кв. 2000 р.	5,2163	5,4276	1,0405	1,0133	1,33	1,47	17,6	0,14	1,7
II кв. 2000 р.	5,4276	5,4378	1,0019	1,0006	0,06	1,02	12,2	0,96	11,5
III кв. 2000 р.	5,4378	5,4397	1,0003	1,0001	0,01	1,21	14,5	1,20	14,4
IV кв. 2000 р.	5,4397	5,4345	0,9990	0,9997	-0,03	1,11	13,3	1,14	13,7
січень 2001 р.	5,4345	5,4306	0,9993	0,9993	-0,07	0,92	11,1	0,99	11,9
лютий 2001 р.	5,4306	5,4288	0,9997	0,9997	-0,03	0,75	9,0	0,78	9,4
березень 2001 р.	5,4288	5,4192	0,9982	0,9982	-0,18	0,67	8,0	0,86	10,3
квітень 2001 р.	5,4192	5,4158	0,9994	0,9994	-0,06	0,97	11,7	1,03	12,4

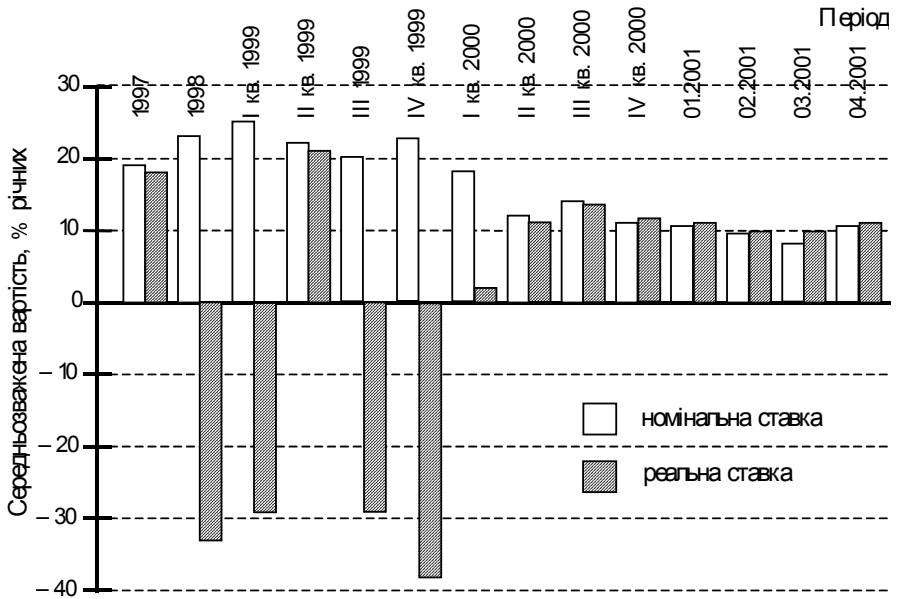


Рис. 3.2.2. Вартість кредитного портфеля в національній валюті

Така ситуація свідчить про глибокі деформації, властиві гривневому кредитному ринку, які гальмували його розвиток.

Якби впродовж 1998 – 1999 рр. депозитні ставки перевищували рівень девальвації гривні, це сприяло б притоку додаткових коштів на кредитний ринок, але зумовило б водночас значне підвищення необхідної кредитної ставки (рис. 3.2.3), що зробило б кредити недоступними для більшості позичальників. І лише у періоди стабільності гривні рівень необхідної кредитної ставки різко знижувався.

Ознаки поліпшення ситуації з'явилися, починаючи з лютого 2000 р.: стабілізація гривні сприяла зниженню необхідної кредитної ставки. За умови утримання стабільного курсу гривні в майбутньому гривнева кредитна ставка наблизиться до кредитної ставки для ВКВ.

Навіть побіжний аналіз ситуації, що склалася на кредитному ринку України, свідчить про неоднозначні умови розвитку кредитування, особливо середньо- та довгострокового. Умови розвитку кредитування в іноземній валюті були дещо кращими, ніж у національній (в першому разі був відсу-

тній негативний вплив такого фактора як нестабільність валюти, але кредитний портфель у ВКВ коштував комерційним банкам надто дорого).

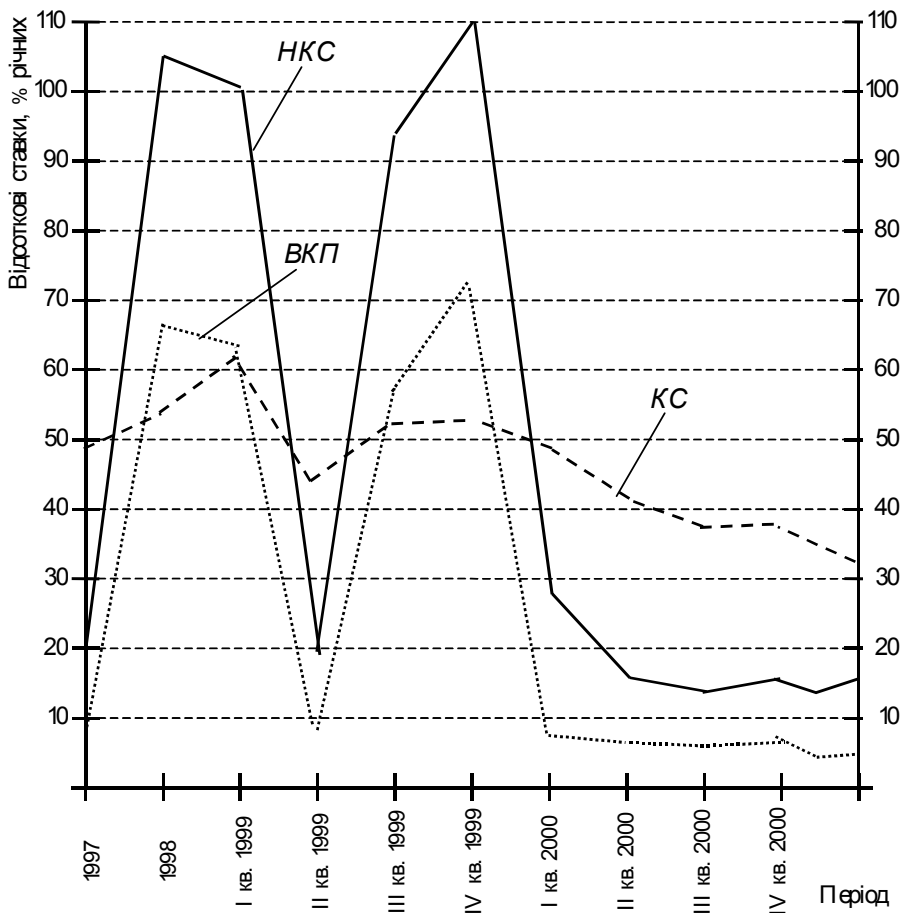


Рис. 3.2.3. Необхідна кредитна ставка за кредитами, виданими у національній валюті, у разі додаткової вартості кредитного портфеля

Якби в Україні діяло середньострокове кредитування з «плаваючими» кредитними ставками і поквартальною сплатою відсотків, то ці ставки були б такими, як показано на рис. 3.2.4.

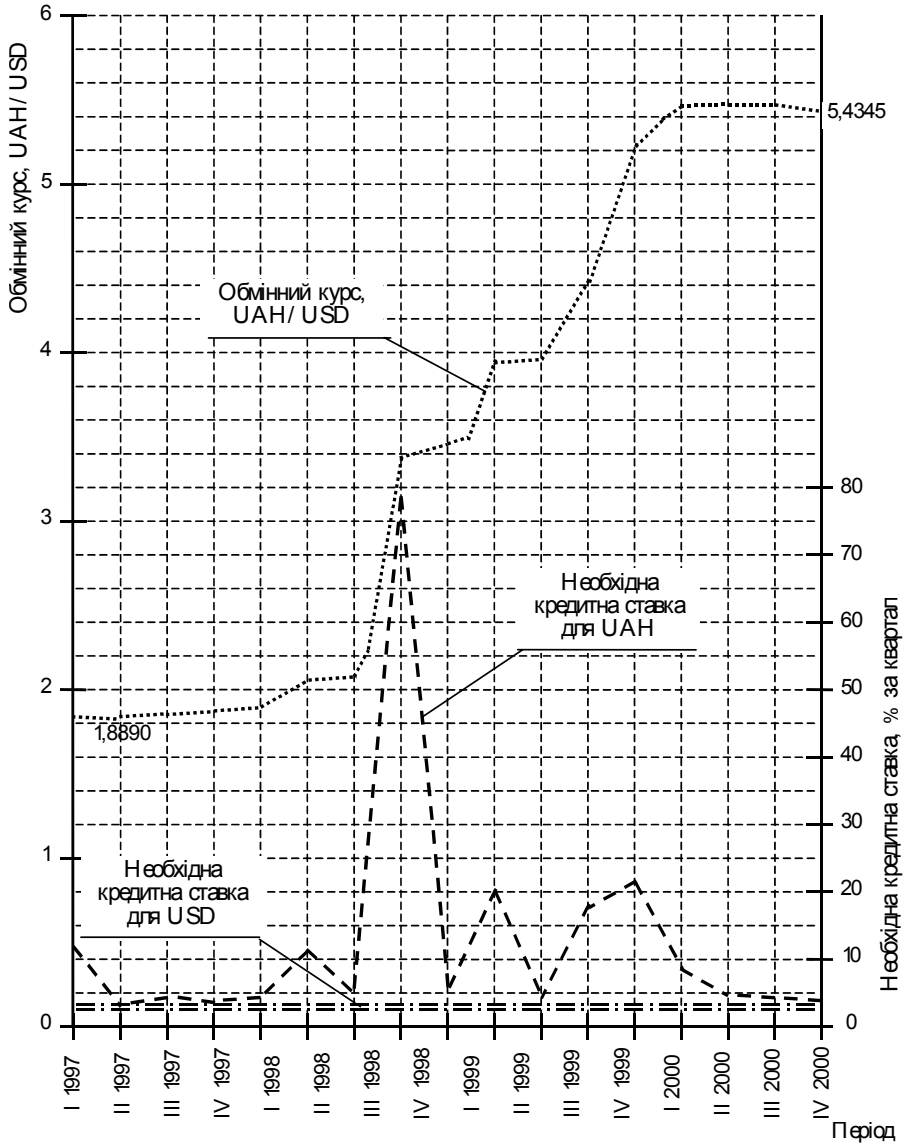


Рис. 3.2.4. Залежність між зміною валютного курсу та величиною необхідної кредитної ставки

Отже, в ті періоди, коли національна валюта була стабільною (1997 р., II і IV квартали 1998 р. та II квартал 1999 р.), необхідна кредитна ставка у гривнях наближалася до необхідної кредитної ставки у ВКВ.

В усі інші періоди і особливо в III кварталі 1998 р. необхідна кредитна ставка в гривнях значно перевищувала необхідну кредитну ставку у ВКВ.

У III кварталі 1998 р. курс гривні стрімко падав. Щоб компенсувати втрати кредиторів від знецінення гривні, необхідна кредитна ставка сягнула 79 % за квартал. Якби фактична кредитна ставка базувалася на основі необхідної, більшість з позичальників були б неспроможні сплачувати такі відсотки.

Отже, застосування «плаваючих» кредитних ставок за середньою та довгостроковими гривневими кредитами в умовах нестабільності національної валюти потребує плавної зміни її курсу без різких стрибків, які змінюються періодами тимчасової стабільності.

Формули (2) і (3) дають змогу виявити роль окремих факторів у формуванні необхідної кредитної ставки. Чистий вплив окремого фактора вимірюється наступним чином: значення цього фактора змінюється від мінімального до максимального при фіксованих середніх значеннях інших факторів. Співставленням зміни фактора із відповідною зміною необхідної кредитної ставки вираховується коефіцієнт еластичності як міра впливу цього фактора на рівень цієї кредитної ставки (табл. 3.2.13).

Абсолютне значення коефіцієнта еластичності свідчить

Таблиця 3.2.13. Фактори, які визначають рівень необхідної кредитної ставки

№ пор.	Фактор	Значущість фактора (коефіцієнт еластичності)
1	Поверненість кредиту	-1,014
2	Девальвація гривні	+0,575
3	Вартість кредитного портфеля	+0,286
4	Норма обов'язкового резервування	+0,167
5	Витрати банку	+0,127
6	Прибуток банку	+0,032

* Для кредитів, які надаються в національній валюті

про те, на скільки градацій змінюється необхідна кредитна ставка із зміною фактора на одну градацію. Знак «+» або «-» означає прямий чи зворотній зв'язок між фактором та рівнем необхідної кредитної ставки.

Отже, із підвищенням рівня поверненості кредиту на одну градацію необхідна кредитна ставка знижується на 1,014 градації; із девальвацією гривні на одну градацію необхідна кредитна ставка зростає на 0,575 градації тощо.

Таким чином, перспективи суттєвого зниження кредитних ставок в Україні слід пов'язувати насамперед із підвищенням рівня поверненості кредитів, стабілізацією гривні та можливостями комерційних банків щодо залучення дешевих кредитних ресурсів.

В умовах низького рівня кредитоспроможності позичальників, нестабільної гривні та недостатньої публічної довіри до комерційних банків суттєве та стійке зниження кредитних ставок неможливе.

Розвиток іпотечного кредитування та емісія на його основі іпотечних цінних паперів сприятимуть зниженню кредитних ставок.

Застава ліквідного, обережно оціненого нерухомого майна знижуватиме ризики неповернення кредиту.

Емісія ліцензованими кредитними установами забезпечених нерухомістю іпотечних цінних паперів сприятиме залученню дешевих ресурсів на ринок середньо- та довгострокового капіталу.

Застосування «плаваючої» кредитної ставки щодо середньо- та довгострокових кредитів (за умови більш-менш плавної зміни курсу гривні), а в перспективі — стабілізація національної валюти, також сприятимуть розвитку кредитних відносин в Україні.

3.2.3. Укладення кредитної та іпотечної угод

Кредитні відносини між іпотечним банком та його позичальником регламентуються законодавством і кредитною угодою. Кредитна угода між банком і позичальником укладається в письмовій формі.

В кредитній угоді зазначаються:

© повне найменування сторін, їхні юридичні адреси, ідентифікаційні коди ЄДРПОУ (для нерезидентів — країна реєстрації) та банківські реквізити; позичальники-фізичні особи вказують прізвище, ім'я, по-батькові, паспортні дані, адресу постійного проживання та ідентифікаційний номер в Державному реєстрі фізичних осіб (іноземці вказують адресу постійного проживання за межами України);

© сума кредиту, що надається, порядок і строки його надання;

© об'єкт кредитування;

© порядок і строки повернення кредиту;

© кредитна ставка та порядок її зміни (в разі застосування «плаваючої» кредитної ставки), порядок і строки нарахування та сплати відсотків;

© порядок забезпечення своєчасного повернення кредиту та сплати відсотків (достатній для ідентифікації опис предмета іпотеки, іпотечна угода, застава, угода страхування тощо із зазначенням, що всі документи, які засвідчують забезпечення кредиту, є невід'ємною частиною кредитної угоди); окрім того, зазначається, що позичальник несе відповідальність перед банком усіма його активами;

© право банку на здійснення перевірок фінансового стану позичальника, цільового використання кредиту і збереженості заставленої нерухомості;

© відповідальність позичальника за нецільове використання кредитних коштів, несвоечасність сплати відсотків та погашення основного боргу;

© черговість виконання зобов'язань позичальника із платежів, що надходять від нього (прострочені зобов'язання щодо сплати відсотків; прострочені зобов'язання щодо погашення основного боргу; строкові зобов'язання із сплати відсотків; пеня за відсотками; пеня за основним боргом; строкові зобов'язання з погашення основного боргу);

© особливі умови (порядок зберігання предмета іпотеки, недопущення зміни позичальником форми власності до повного повернення кредиту тощо; передбачається право банку на вимогу дострокового виконання позичальником своїх зобов'язань в разі порушення останнім зазначених умов, а в разі відмови позичальника достроково виконати свої зобов'язання — право вимоги звернення стягнення на предмет іпотеки);

© перелік документів, які надаються банку позичальником під час дії кредитної угоди;

© порядок розв'язання спорів та строк дії угоди.

Право підпису кредитної угоди належить виключно керівним особам. Підписи скріплюються печатками. Підписи керівних осіб проставляються на кожному аркуші кредитної угоди.

Внесення змін та доповнень до кредитної угоди оформляється додатковою угодою.

Обов'язковою і невід'ємною частиною кредитної угоди в разі забезпечення кредиту заставою нерухомого майна є *іпотечна угода*, яка повинна містити:

© повне найменування сторін угоди, їхні юридичні адреси, ідентифікаційні коди ЄДРПОУ (для нерезидентів — країна реєстрації) та банківські реквізити; позичальники-фізичні особи вказують прізвище, ім'я, по-батькові, паспортні дані, адресу постійного проживання та ідентифікаційний номер в Державному реєстрі фізичних осіб (іноземці вказують адресу постійного проживання за межами України);

© зміст основного зобов'язання, величину, строк і порядок його виконання з посиланням на кредитну угоду;

© достатній для ідентифікації опис предмета іпотеки та його оціночну вартість;

© опис майнових прав заставодавця із зазначенням підстав, згідно з якими заставодавець має право на відчуження предмета іпотеки;

© посилання на наявність чи відсутність заставної за цією угодою;

© порядок звернення стягнення на предмет іпотеки та способи його реалізації;

© інші умови, за якими досягнуто згоди.

Частиною кредитної угоди може бути також *заставна* — цінний папір, що засвідчує передачу майна в заставу (див. питання 1.1.2). Заставна надає її власнику право вимагати виконання зобов'язання, забезпеченого іпотекою, а в разі невиконання зобов'язання — право звернення стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформляється в одному примірнику за взаємною згодою заставодавця і заставоутримувача на підставі іпотечної угоди і передається заставоутримувачу. На всіх примірниках іпотечної угоди робиться відмітка про видачу заставної.

У заставній зазначаються:

© термін «заставна» як складова частина назви документа;

© повне найменування сторін, їхні юридичні адреси та ідентифікаційні коди ЄДРПОУ (для заставодавця — фізичної особи прізвище, ім'я, по-батькові, паспортні дані, адреса постійного проживання та ідентифікаційний номер в Державному реєстрі фізичних осіб);

© номери і дати кредитної та іпотечної угод;

© назва документа, що засвідчує право власності заставодавця на нерухомість або інше право, на підставі якого він може передати нерухомість в іпотеку;

© достатній для ідентифікації опис предмета іпотеки та його оціночна вартість;

© зміст, умови та строк виконання основного зобов'язання;

© відмітка про державну реєстрацію іпотеки;

© інформація про те, чи є інші заставні на майно, яке є предметом іпотеки.

Іпотека підлягає обов'язковій державній реєстрації, а кредитна та іпотечна угоди підлягають нотаріальному посвідченню.

Після підписання кредитна угода реєструється в *журналі реєстрації кредитних угод* (угоди за кредитами, наданими під

заставу нерухомого майна, реєструються в окремому журналі).

В журнал реєстрації вносяться такі відомості:

- ◎ номер і дата кредитної угоди;
- ◎ найменування та реквізити позичальника;
- ◎ сума і термін кредиту з можливими пролонгаціями;
- ◎ об'єкт кредитування;
- ◎ предмет іпотеки та його оціночна вартість;
- ◎ кредитна ставка і дати її зміни;
- ◎ номер кредитного рахунка;
- ◎ номер і дата іпотечної угоди;
- ◎ номер і дата заставної, відмітка про її заставу (в разі наявності такої);
- ◎ дата повного погашення кредиту.

Журнал реєстрації має бути пронумерований, прошнурований, підписаний керівником банку із скріпленням підпису печаткою.

Для кожного іпотечного кредиту формується *кредитна справа*, яка містить:

◎ документи з кредиту (копії кредитної та іпотечної угод і заставної, копії додаткових угод, висновки структурних підрозділів банку про можливість надання кредиту, копії розрахункових документів, на підставі яких надавалися кредитні кошти та погашалися борги);

◎ інформацію про позичальника (баланси, звіти, бізнес-план, документи аналізу його кредитоспроможності, акти перевірок, листування тощо).

Оригінал кредитної та іпотечної угод, а також оригінали додаткових угод і заставної (якщо вона не заставлена) зберігаються службою безпеки банку.

3.2.4. Супроводження кредиту

Іпотечний банк здійснює систематичний контроль за дотриманням позичальником умов кредитної угоди, а саме за:

- ◎ цільовим використанням кредиту;
- ◎ повним і своєчасним його поверненням і сплатою відсотків за ним;
- ◎ збереженістю предмета застави;
- ◎ фінансовим станом позичальника.

Впродовж усього періоду дії кредитної угоди банк підтримує постійні ділові контакти з позичальником. Зокрема, регулярно здійснюється аналіз господарської діяльності позичальника та його фінансового стану. В разі потреби проводяться перевірки на території позичальника з можливим використанням усіх видів фінансової та іншої інформації. Особлива

увага приділяється контролю за збереженістю предмета застави.

Банк має право на отримання інформації про фінансовий стан та господарську діяльність позичальника з *будь-яких джерел за умови, що така інформація отримується в законний спосіб*. Зокрема, можуть використовуватися висновки аудиторських організацій.

Періодичність перевірок позичальника визначається банком залежно від строку кредиту.

На кожного позичальника банк формує *досьє*, в якому накопичується і систематизується вся інформація про позичальника, отримана при оформленні кредиту і в процесі його супроводу.

В досьє по кожному кредиту ведеться *контрольний аркуш*, в якому зазначаються:

- © найменування позичальника;
- © сума кредиту;
- © об'єкт кредитування;
- © дата схвалення видачі кредиту кредитним комітетом банку;
- © строк видачі кредиту;
- © строк повернення кредиту;
- © предмет іпотеки;
- © порядок, строки і умови виконання позичальником зобов'язань за кредитом;
- © первинне джерело сплати;
- © вторинне джерело сплати;
- © початкова кредитна ставка;
- © зміни у кредитній ставці;
- © пролонгація:
 - дата;
 - причина;
 - нова дата сплати;
 - джерело сплати.

Якщо результати контролю свідчать про можливість невиконання позичальником своїх зобов'язань перед банком, то питання, пов'язані з виконанням умов кредитної угоди, розглядаються керівництвом банку та позичальника.

Банк може запропонувати позичальнику вжити конкретних заходів, спрямованих на поліпшення ситуації (скорочення видатків, реалізацію надлишків матеріальних цінностей тощо), а також складає разом із позичальником графік погашення заборгованості.

В разі невиконання графіка погашення заборгованості банк створює робочу групу для розробки заходів щодо виходу із кризової ситуації. До складу робочої групи входять керівництво підприємства-позичальника і представники банку.

При погіршенні фінансового стану позичальника, ухиленні його від контролю банку, запущеності обліку, недостовірності звітності, порушенні умов збереження застави, нецільовому використанні кредиту та при виявленні інших фактів, які ставлять під сумнів здатність позичальника повністю і своєчасно виконати свої зобов'язання перед банком, останній має право пред'явити вимогу дострокового повернення кредиту і відсотків за ним, в тому числі шляхом використання права звернення стягнення на предмет іпотеки.

В разі відмови позичальника від виконання своїх зобов'язань банк стягує борги в претензійно-позовному порядку.

Перед зверненням до господарського суду банк направляє позичальнику відповідним чином оформлену претензію, що містить вимогу виконати зобов'язання перед банком з попередженням про те, що в разі його невиконання впродовж місяця банк звернеться з позовом до господарського суду, а в подальшому — із заявою про порушення справи про банкрутство позичальника.



Запитання для самоконтролю

1. Які суттєві особливості іпотечного кредитування?
2. Які процедури передують безпосередньому наданню іпотечного кредиту?
3. Що ви розумієте під поняттям «кредитоспроможність»?
4. Що таке кредитна історія потенційного позичальника і навіщо вона вивчається банком?
5. У чому полягає сутність моделі оцінки фінансового стану підприємства, розробленої кафедрою банківської справи НАУ?
6. Що ви розумієте під узгодженням суми кредиту з вартістю застави?
7. Які кредитні ризики вам відомі?
8. Який зв'язок між валютною та гривневою кредитними ставками?
9. Чим зумовлена необхідність застосування «плаваючих» кредитних ставок в процесі іпотечного кредитування?
10. Який зміст кредитної угоди?
11. У чому полягає зв'язок між кредитною та іпотечною угодами?
12. Що таке застава?
13. Що ви розумієте під супроводженням кредиту?

Завдання для самостійної роботи

1. Доведіть об'єктивний характер особливостей іпотечного кредитування.
2. Вивіть фактори, які визначають межі іпотечного кредитування та рівень кредитної ставки.
3. Обґрунтуйте необхідність супроводження іпотечного кредиту.

3.3. Операції з іпотечними паперами власної емісії

Визначено передумови емісії іпотечних цінних паперів. Показано досвід у цій царині країн Центрально-Східної Європи. Розкрито сутність дії заставних та іпотечних облигацій. Зроблено порівняльний аналіз особливостей іпотечного фінансування на базі заставних та іпотечних облигацій.

План



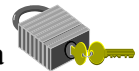
- 3.3.1. Передумови емісії іпотечних цінних паперів.
- 3.3.2. Зарубіжний досвід емісії іпотечних цінних паперів.
- 3.3.3. Заставні та іпотечні облигації: порівняльний аналіз моделей рефінансування.

Список літератури



- 1. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу».
- 2. Залоговые листы-обязательства как средство рефинансирования в недвижимость // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
- 3. Закладное обязательство как средство рефинансирования инвестиций в недвижимость // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
- 4. Система ипотечного кредитования в Германии / Под ред. О. Штеккера.
- 5. Энциклопедический словарь бизнесмена: менеджмент, маркетинг, информатика / Под общ. ред. М. И. Милованова. — С. 335.

Ключові слова



Іпотечні цінні папери, емісія, закладний лист, «реальний» закладний лист, «глобальне» закладне свідоцтво, застава, застава заставних, іпотечна облигація.

3.3.1. Передумови емісії іпотечних цінних паперів

При вивченні теми 3.1 зазначалося, що основною функцією іпотечних банків є рефінансування через емісію іпотечних цінних паперів і що таке рефінансування має два основні аспекти:

© видачу кредитів, забезпечених нерухомістю;

© залучення для цього коштів через емісію цінних паперів, забезпечених цією ж нерухомістю.

Отже, одна і та сама нерухомість не лише дає змогу знизити ризики кредитування при забезпеченні нею кредиту. Вона є засобом залучення в розпорядження іпотечного банку нових джерел іпотечного кредитування в спосіб емісії цінних паперів, забезпечених цією нерухомістю.

Досвід центральноєвропейських країн виявив передумови, обов'язкові для успішного розвитку іпотечного кредитування на базі емісії іпотечних цінних паперів (у Центральній Європі — закладних листів), незалежно від національних особливостей чи стану економіки тієї чи іншої країни. Це:

© чітке правове визначення вимог, яким повинні відповідати іпотечні фінансово-кредитні установи, основною функцією яких мають бути іпотечне кредитування через емісію іпотечних цінних паперів;

© правове визначення іпотечного кредиту як такого, що забезпечений заставою нерухомості;

© ліцензування та особливий державний нагляд: емісія іпотечних паперів може здійснюватися лише проліцензованими фінансово-кредитними установами під особливим державним контролем;

© застосування «стіни захисту», яка передбачає чітке і жорстке відокремлення активів, пасивів і діяльності, пов'язаної з наданням іпотечних кредитів та емісією іпотечних паперів, від іншої діяльності іпотечної установи;

© застосування принципу покриття: емітовані іпотечні папери мають покриватися заставленою нерухомістю, відповідною за терміном застави і достатньою за вартістю; до певних меж (наприклад, до 10 % від загального обсягу емітованих паперів) іпотечні папери можуть покриватися визначеними законом цінностями, що замінюють нерухомість (вимогами до центрального банку тощо);

© застосування меж покриття: лише 60 – 70 % (в Україні, можливо, 50 %) від вартості закладеної нерухомості може застосовуватися для покриття іпотечних паперів;

© обґрунтоване і обережне визначення вартості предмета застави;

© запровадження інституту довірених осіб: до кожної іпотечної установи системою банківського нагляду має призначатися довірена особа, яка і є представником цієї системи; довірена особа інформує орган банківського нагляду про іпотечну діяльність іпотечної установи;

© використання реєстру покриття: дані про всі активи, які використовуються для покриття іпотечних цінних паперів, заносяться до особливого реєстру покриття; орган банківського нагляду повинен регулярно отримувати інформацію про покриття, засвідчену його довіреною особою; рух цінностей, занесених до реєстру покриття, можливий лише за письмовою згодою довіреної особи;

© застосування особливого порядку зберігання цінностей покриття: документи, які доводять права на цінності покриття, зберігаються під спільним контролем довіреної особи банківського нагляду та іпотечної установи;

© правове забезпечення переваг утримувачів іпотечних цінних паперів перед іншими кредиторами іпотечної установи в разі банкрутства останньої.

В країнах, що реформують свої економіки, в тому числі в Україні, на початковій фазі становлення іпотечних відносин слід звернути особливу увагу на забезпечення таких передумов:

© суворе регулювання меж позичок, обґрунтована та обережна оцінка вартості нерухомості, обмеження сфери діяльності іпотечних установ малоризикованими операціями і запровадження особливого державного контролю за діяльністю таких установ;

© необтяженість іпотечних установ проблемними боргами попереднього періоду; це обов'язкова передумова ефективного функціонування цих установ у майбутньому;

© правове забезпечення гарантій, наданих утримувачам іпотечних цінних паперів; такі гарантії є особливо актуальними з урахуванням негативного досвіду населення щодо розміщення своїх вкладів у різного роду «трастових компаніях», «страхових компаніях» тощо;

© номінація іпотечних цінних паперів у доларах США або євро; цей захід має убезпечити утримувачів іпотечних цінних паперів від ризику девальвації національної валюти, що є особливо актуальним для середньо- та довгострокових вкладів; ця номінація сприяла б також притоку іноземних інвестицій;

© врахування правових стандартів, які виправдали себе в країнах ЄС, що теж активізувало б фінансові потоки з-за кордону.

3.3.2. Зарубіжний досвід емісії іпотечних цінних паперів

Іпотечні цінні папери — фактор постійно присутній на фондових ринках високорозвинених економічних систем. Це — ефективні інструменти спрямування багатомільярдних інвестиційних потоків в економіку, які відіграють незамінну і дедалі зростаючу роль.

Вивчення зарубіжного досвіду емісії іпотечних цінних паперів, насамперед середньоевропейського, має визначальне значення для України.

Німецьке право передбачає, що іпотечний банк може здійснювати емісію закладних листів лише в разі, якщо він володіє цінностями, здатними бути їхнім покриттям. Мінімальний обсяг емісії закладних листів становить 10 млн DM. Емісія закладних листів здійснюється у вигляді:

© реальної (в документальній формі), віддрукованої в друкарський спосіб іпотечної облігації — закладного листа;

© сертифіката на емісію закладних листів у великих обсягах, які розміщуються згодом у банку-депозитарії (так звані глобальні закладні свідоцтва).

Закладні листи в документальній формі друкують на спеціалізованих друкарнях з використанням особливого способу друку на захищеному від підробки папері. Якість друку контролює біржова служба допуску та експерти німецького Федерального банку.

Згідно з § 8 Закону про іпотечні банки (ЗІБ) закладний лист повинен містити інформацію про правові відносини між іпотечним банком і утримувачем закладного листа — так звані умови емісії.

До них належать:

© номінальна вартість закладного листа; емітуються листи номіналом в 100, 200, 500, 1000, 5000 і 10000 DM;

© відсоткова ставка, за якою банк зобов'язується сплачувати річні відсотки; час і місце виплати їх;

© час і місце погашення закладного листа;

© назва іпотечного банку, який є боржником щодо утримувача закладного листа;

© положення про можливість розірвання договору (дострокового погашення закладного листа); згідно з § 8 ЗІБ утримувач закладного листа не має права розірвання договору з

* Цифри наведено по відношенню на 31.12.2001 р.

іпотечним банком, оскільки в цьому разі в банку можуть виникнути проблеми ліквідності; банк не в змозі повернути видану ним позичку в будь-який момент, наприклад за вимогою утримувача закладного листа: це можливо лише в строк, визначений кредитним договором; з іншого боку, іпотечний банк може відмовитися від права погашення закладного листа на строк до 10 років; на практиці, як правило обумовлюється положення «непідлягання закладної вимозі» як для банку, так і для утримувача закладного листа;

© найменування органу, який дозволив випуск закладних листів, і дата видачі дозволу;

© дата видачі закладного листа;

© ідентифікаційний номер закладного листа;

© підтвердження призначеною державою довіреною особою (опікуном іпотечного банку) забезпечення закладного листа передбаченим законом покриттям, про що іпотечним банком робиться запис в іпотечному реєстрі (реєстрі покриття).

Закладні листи оформлюються на пред'явника та іменні, тобто такі, що можуть бути видані на конкретну особу. Наприкінці 1996 р. 75 % усіх закладних листів, що перебували в обігу, були видані на пред'явника і лише 25 % були іменними.

Особі, яка розмістила свій капітал в банку, видається закладний лист і на додачу до нього купонний лист відсоткових ставок, який включає річні відсоткові купони на весь період дії закладного листа. Для одержання річної суми відсотків вкладник пред'являє один відсотковий купон банку, який банк погашає.

З метою спрощення та раціоналізації операцій з іпотечними цінними паперами в Німеччині здебільшого проводяться емісії без видачі закладних листів. Це так звані *безштучні емісії*.

В разі безштучної емісії іпотечний банк видає на весь обсяг емісії сертифікат — одне *глобальне закладне свідоцтво*, яке потім, згідно з § 9 а Закону про депонування цінних паперів, розміщується на зберігання в банку-депозитарії.

Особа, яка бажає придбати частину такої емісії, отримує від іпотечного банку (або банку-посередника) квитанцію на відповідну цій частині суму (документальне підтвердження про депонування грошової суми). Ця квитанція містить відомості про емісію, величину відсоткової ставки, номінальну вартість придбаної частини емісії, строк виплати відсотків і основного боргу.

Інвестор вправі за цією квитанцією в будь-який час реалізувати на фондовій біржі свій закладний лист або частину

емісії, якою він володіє, і таким чином отримати свій капітал за курсовою вартістю, не чекаючи закінчення строку дії закладного листа і виплати його номінальної вартості іпотечним банком.

Закладний лист виявився в Німеччині особливо надійною формою розміщення капіталу, що спонукало німецьких законодавців дозволити певним особам та установам вкладати в закладні листи кошти, якими ці особи та установи управляють за дорученням третіх осіб.

Згідно з § 1806 Цивільного кодексу Німеччини опікун зобов'язаний надійно і під відсотки розмістити кошти підопічного. Це означає, що опікун може обрати лише такий спосіб вкладення коштів, який повністю виключає можливість втрати їх. Закладні листи якраз і є таким видом гарантованих вкладів.

Німецьке законодавство визнає закладні листи надійним способом розміщення капіталу страхових компаній, внаслідок чого цим компаніям надано право вкладати кошти своїх клієнтів у закладні листи.

Законодавство про будошадкаси надає останнім право вкладення накопичень своїх клієнтів та коштів інвестиційного фонду в закладні листи.

Окрім того, закладні листи можна перезаставити і одержати в такий спосіб банківську позичку. Німецький Федеральний банк і його філії — земельні центральні банки — видають кредити під заставу закладних листів.

Отже, німецьке законодавство передбачило для інвесторів, які потребують особливого захисту, використання закладного листа як особливої форми розміщення капіталу.

Приватні особи, які бажають вкласти свої накопичення в цінні папери, мають можливість вибору між більш дохідними, але й ризикованішими паперами та закладними листами.

Перший спосіб передбачає вищий відсотковий дохід, але пов'язаний з ризиком повної або часткової втрати вкладень. Другий спосіб менш дохідний, але гарантує обов'язкову виплату грошей.

Німецькі інвестори віддають перевагу надійній формі вкладення свого капіталу. В кінці 1995 р. закладні листи іпотечних банків були найпоширенішими паперами німецького фондового ринку: на них припадало 39,1% цього ринку.

Певних результатів у розвитку іпотечного кредитування шляхом емісії закладних листів досягнуто в ряді країн Центрально-Східної Європи, які проводять економічні рефо-

рми. Передусім це стосується створення правової бази іпотечного кредитування, в тому числі емісії закладних листів.

Законодавче врегулювання діяльності іпотечних банків здійснено в Чехії (01.07.1995 р.), Словаччині (01.03.1996 р.), Угорщині (07.06.1997 р.) і Польщі (01.01.1998 р.). Принципи функціонування систем іпотечних банків у цих країнах багато в чому наближені до німецьких.

Ліцензування іпотечної діяльності та особливий державний нагляд за емітентами закладних листів передбачено законодавством усіх зазначених країн.

Законодавство Польщі та Угорщини різко обмежує коло операцій, які можуть здійснювати іпотечні банки: їм надано право виконувати лише найменш ризиковані операції.

В Чехії та Словаччині право іпотечної діяльності надано й універсальним комерційним банкам за умови застосування «стіни захисту». Проте й у цих країнах ліцензії на іпотечну діяльність видаються переважно спеціалізованими банками. Правове забезпечення принципу покриття та визначення меж покриття в країнах, що проводять економічні реформи, висвітлено у темі 3.2.

Законодавство країн Центрально-Східної Європи визначає відповідальність банків за обачливе та обґрунтоване встановлення вартості нерухомості, що використовується для покриття кредиту: особливі законодавчі положення про визначення її вартості іпотечними банками діють в Польщі, Словаччині та Угорщині.

Законодавство Польщі, Словаччини та Угорщини передбачає запровадження інституту довірених осіб, ведення реєстру покриття, особливі умови зберігання цінностей покриття, правові переваги утримувачів закладних листів та захист терміна «закладний лист». Для забезпечення надійності закладних листів установам банківського нагляду поставлено в обов'язок при наданні дозволів брати до уваги величину власного капіталу іпотечних банків.

Отже, країни Центрально-Східної Європи в цілому здійснили правове забезпечення передумов емісії закладних листів і мають підстави сподіватися на значний розвиток іпотечних відносин у майбутньому.

В Україні досі не усвідомлена належним чином необхідність створення зазначених передумов, що може негативно позначитися на розвитку іпотеки і призвести до спотворення її сутності як дійового засобу рефінансування.

Водночас в Україні існує об'єктивна можливість застосування різних моделей іпотечного рефінансування — через

заставу заставних та шляхом емісії іпотечних облігацій (можливо, у формі закладних листів).

3.3.3. Заставні та іпотечні облігації: порівняльний аналіз моделей рефінансування

Заставна — це цінний папір, який засвідчує передачу майна в іпотеку.

Заставна, як зазначалося, надає її власнику право вимоги виконання зобов'язання, забезпеченого іпотекою, а в разі його невиконання — право вимоги звернення стягнення на предмет іпотеки.

Заставна складається в одному примірнику і передається заставоутримувачу. На всіх примірниках іпотечної угоди робиться відмітка про видачу заставної.

У заставній зазначаються:

© слово «заставна» як складова назви документа;

© повне найменування сторін, їхні юридичні адреси, ідентифікаційні коди ЄДРПОУ (для нерезидентів — країна реєстрації); позичальники — фізичні особи вказують прізвище, ім'я, по-батькові, паспортні дані, адресу постійного проживання та ідентифікаційний номер в державному реєстрі фізичних осіб (іноземці вказують адресу постійного проживання за межами України);

© зміст, умови та строки виконання основного зобов'язання;

© номери і дати укладення кредитної та іпотечної угод;

© достатній для ідентифікації опис предмета іпотеки та його вартість;

© назва документа, що посвідчує право заставодавця, на підставі якого він може передати майно в заставу;

© інформація про наявність інших заставних на майно, яке є предметом іпотеки;

© відмітка про державну реєстрацію іпотеки.

Заставна оформляється за взаємною згодою заставодавця та заставоутримувача на підставі іпотечної угоди. Згода сторін зазначається в іпотечній угоді або в доповненні до неї (в разі оформлення заставної після укладення іпотечної угоди). Доповнення підлягає нотаріальному посвідченню.

Якщо власник заставної реалізував свої права, передбачені нею, він передає заставну заставодавцеві. Заставодавець, який виконав зобов'язання за заставною, вправі вимагати цю передачу, а якщо зобов'язання виконується частинами — вимага-

ти відмітки на заставній про виконання відповідної його частини.

В темі 1.1 велося про право власника заставної на поступку прав за заставною (індосамент) та право застави заставної.

Індосамент заставної веде до зміни її власника і є за своєю природою трансфертною операцією. Нові інвестиційні потоки при цьому не виникають.

Іншу природу має *застава заставної*. Заставна може використовуватись як предмет застави для забезпечення виконання зобов'язань її власника перед третьою особою.

У разі невиконання зобов'язання, забезпеченого заставою заставної, заставоутримувач заставної вправі вимагати передачі йому прав за основним зобов'язанням, забезпеченим іпотекою. При відмові передати йому ці права заставоутримувач заставної може вимагати в судовому порядку поступки прав за заставною.

Застава заставної здійснюється в спосіб укладення договору застави. Договір застави заставної підлягає нотаріальному посвідченню.

Застава заставних розширює коло учасників іпотечних відносин. Через таку застава *іпотечний банк має змогу залучити в своє розпорядження додаткові фінансові потоки за рахунок збільшення кількості кредиторів.*

Застава заставних — не єдина можливість іпотечного рефінансування. При розгляді питань 3.3.1 і 3.3.2 висвітлювався зарубіжний досвід використання в якості інструменту рефінансування закладних листів — різновиду іпотечних облігацій.

Цей досвід є актуальним і для України. *Нестабільність української валюти зумовлює необхідність емісії іпотечних облігацій, номінованих в доларах США або євро.* Застосування «плаваючих» кредитних ставок при наданні іпотечних кредитів (див. питання 3.2.2) сприятиме створенню відповідних можливостей для розвитку іпотечного кредитування.

Саме емісія закладних листів, індиційованих на золото і долари США, дала можливість після Першої світової війни залучити в Німеччину значні суми іноземної валюти [3].

Іпотечна облігація повинна мати такі ознаки:

© в назві цінного паперу обов'язково вживається термін «іпотечна облігація» (або термін «закладний лист»); ця назва має бути захищена законом; право її вживання може належати лише установам, які мають відповідну ліцензію;

© облігація має містити таку інформацію:

- повну назву банку-емітента та його юридичну адресу;

- номінальну вартість облигації в доларах США (або євро) із зазначенням того, що банк-емітент є боржником утримувача даної облигації в обсязі зазначеної суми; номінальна вартість може вказуватися в гривнях або іноземній валюті;
- річну дохідність облигації у відсотках від її номінальної вартості;
- серію та номер облигації;
- дату емісії та дату погашення облигації;
- зазначення про покриття облигації нерухомим майном, розташованим на території України та заставленим емітенту згідно із законом, або іншими активами, які можуть використовуватися в якості покриття;
- зазначення про порядок індексації основного боргу та (або) відсотків з нього (для індексованих облигацій);
- номер і дату дозволу органу банківського нагляду на емісію;
- факсиміле підписів голови спостережної ради і голови правління емітента та довіреної особи, призначеної органом банківського нагляду (для облигацій, емітованих у документальній формі);
- права утримувача облигації в разі неліквідності та банкрутства емітента;
- термін, місце і порядок виплати відсотків за облигацією;
- правила купівлі-продажу та погашення облигації.

Порівняльний аналіз різних моделей рефінансування наведено в табл. 3.3.1. Цей аналіз свідчить про значний потенціал використання іпотечних облигацій.

Таблиця 3.3.1. Порівняльний аналіз різних моделей рефінансування

№ пор.	Ознака порівняння	Модель рефінансування	
		на базі застави заставних	на базі емісії іпотечних облигацій
1	Надійність цінного паперу: • забезпечення (конкретне «+»); абстрактне «-») • додаткові гарантії (наявні «+»; відсутні «-»)	+	-
2	Забезпечення анонімності утримувача цінного паперу (можливе «+»; неможливе «-»)	-	+
3	Можливість залучення дрібних заощаджень населення (забезпечується «+»; не забезпечується «-»)	-	+
4	Трудомісткість операцій з цінним папером (незначна «+»; значна «-»)	-	+
5	Ліквідність цінного паперу (висока «+»; низька «-»)	-	+

Запитання для самоконтролю



1. Які передумови успішної емісії іпотечних цінних паперів є обов'язковими?
2. Які передумови запровадження іпотечних цінних паперів мають особливе значення в країнах, що проводять економічні реформи?
3. У якій формі емітуються закладні листи в Німеччині?
4. Чим глобальне закладне свідоцтво відрізняється від реального закладного листа?
5. З яких причин закладний лист виявився особливо надійною формою розміщення капіталу?
6. Яких заходів вжито в країнах Центрально-Східної Європи з метою запровадження закладних листів?
7. Що таке застава та які реквізити вона має?
8. Чим застава заставних відрізняється від їх індосаменту?
9. Чому в Україні доцільно емітувати іпотечні облігації, номіновані у ВКВ?
10. Які реквізити повинні мати іпотечні облігації?
11. Що спільного та відмінного в рефінансуванні на основі заставних і на основі іпотечних облігацій?

Завдання для самостійної роботи

1. Обґрунтуйте доцільність запровадження іпотечних цінних паперів в Україні.
2. Визначте основні передумови запровадження іпотечних цінних паперів в Україні.
3. Проаналізуйте перспективи запровадження іпотечних цінних паперів в Україні.

3.4. Надійність іпотечних банків

Розкрито сутність принципів спеціалізації, конгруенції та покриття кредитів як основи надійності іпотечних банків. Показано основні фактори надійності іпотечного кредитування. Наведено спеціальні економічні нормативи та розкрито методику розрахунку їх.



План

- 3.4.1. Принципи діяльності іпотечних банків.
- 3.4.2. Основні фактори надійності іпотечних банків.
- 3.4.3. Дотримання економічних нормативів іпотечного кредитування.



Список літератури

1. Система іпотечного кредитування в Німеччині / Под ред. О. Штеккера.
2. Шольц Г.-Ю. Основи права іпотечних банків // Програма та матеріали семінару «Перспективи вдосконалення законодавства України та європейська практика в питаннях: державної реєстрації прав на нерухоме майно, іпотеки, ріелторської діяльності», 22 – 24 лютого 1999 р.
3. Энциклопедический словарь бизнесмена: менеджмент, маркетинг, информатика / Под общ. ред. М. И. Милованова. — С. 361.



Ключові слова

Принцип спеціалізації, принцип конгруенції, принцип покриття, конгруенція покриття, конгруенція обігу, економічний норматив.

3.4.1. Принципи діяльності іпотечних банків

Надійність іпотечних банків і, відповідно, захищеність утримувачів іпотечних цінних паперів значною мірою визначається трьома основоположними принципами, на яких базується діяльність цих фінансово-кредитних установ. Це:

- © принцип спеціалізації;
- © принцип конгруенції;
- © принцип покриття.

Принцип спеціалізації. При вивченні питання 3.1.2 зазначалося, що поле діяльності іпотечних банків обмежене лише її видами з *низьким рівнем ризику*.

Обмежена кількість видів операцій, які здійснюються іпотечним банком, сприяє високій ефективності його роботи і дає можливість зменшити чисельність персоналу, а отже і матеріально-грошові витрати, порівняно з універсальними банками. Спеціалізація іпотечних банків таким чином сприяє підвищенню економічної ефективності і, відповідно, зниженню ризику банкрутства.

Принцип конгруенції. Полягає в обов'язковому співвіднесенні вимог іпотечного банку до своїх позичальників із його зобов'язаннями щодо утримувачів іпотечних цінних паперів. Так, § 6 німецького Закону про іпотечні банки (ЗІБ) визначає, що загальна номінальна вартість випущених іпотечним банком закладних листів повинна покриватися іпотеками щонайменше такої самої вартості, а зобов'язання банку щодо виплати відсотків утримувачам закладних листів мають покриватися як мінімум такими самими відсотковими доходами від наданих іпотечних кредитів. Ці обставини й визначають поняття *конгруенція покриття (забезпечення)*.

Згідно з § 9 ЗІБ закладні листи дозволяється випускати лише в тому разі, якщо термін їхньої дії не набагато перевищує термін дії договорів іпотечного кредитування. Це так звана *конгруенція обігу*.

Саме тому утримувач закладних листів не має права на їх дострокове погашення (§ 8 ЗІБ), адже таке право зробило б неможливою конгруенцію обігу. Окрім того, існують обмеження щодо обсягів випуску закладних листів (§ 7 ЗІБ), відповідно до яких загальна вартість випущених в обіг іпотечним банком закладних листів не може перевищувати величину його власного (гарантійного) капіталу більш ніж у 60 разів.

Принцип покриття. Означає, що іпотечний банк обов'язково повинен мати капітал, достатній для покриття вартості іпотечних цінних паперів. Утримувачам іпотечних цінних паперів у разі банкрутства іпотечного банку гарантоване першочергове задоволення їхніх вимог за рахунок цих коштів.

Таким капіталом є насамперед вартість заставленого іпотечному банку нерухомого майна. Лише частина цієї вартості

може використовуватися для покриття іпотечних паперів (наприклад, в Німеччині, Польщі, Словаччині та Угорщині — 60 %, Чехії — 70 %).

Для швидкого отримання у будь-який момент інформації про іпотеки, які є покриттям емітованих цінних паперів, банк заносить дані про ці іпотеки у спеціальний реєстр (іпотечний реєстр). Згідно з німецьким правом факт занесення іпотеки в цей реєстр підтверджує факт поширення *на іпотеку особливих прав утримувачів закладних листів*.

До певної межі звичайне покриття може замінюватися іншими цінностями, визначеними законодавством — вимогами до центрального банку, державними цінними паперами, державними гарантіями.

3.4.2. Основні фактори надійності іпотечних банків

Основоположні принципи діяльності іпотечного банку забезпечують його надійність лише в разі поєднання цих принципів з обґрунтованою оцінкою банком кредитоспроможності потенційних позичальників, яка включає, зокрема, обережну та виважену оцінку вартості нерухомого майна.

Принципи конгруенції та покриття будуть недійові у разі завищеної оцінки заставленої нерухомості.

З іншого боку, *невиправдано занижена оцінка майна, що заставляється, не відповідає інтересам іпотечних банків та їх кредиторів*, оскільки штучно зменшує масштаби іпотечної діяльності.

Існує думка, що занижена оцінка майна, що заставляється, а також занижені межі видачі іпотечного кредиту по відношенню до вартості заставленої нерухомості нібито зменшують ризики іпотечного банку. Безперечно, рівень оцінки нерухомого майна та межі видачі іпотечного кредиту безпосередньо впливають на рівень кредитних ризиків. Проте цей вплив не всеосяжний: навіть десятикратне покриття іпотечного кредиту не компенсує, наприклад, незадовільної якості бізнес-плану позичальника.

Вартість предмета іпотеки має бути достатньою для забезпечення вимоги іпотечного банку в разі звернення стягнення на цей предмет. І не більше.

Навіть дуже ретельна і виважена оцінка предмета застави не забезпечить утримувачів іпотечних цінних паперів від ризику в разі відсутності достатніх умов для реалізації іпотеки.

Умови для реалізації іпотеки повинні забезпечувати можливість швидко і з помірними витратами реалізації заставленого майна на конкурентному ринку.

Яким би ефективним не був механізм реалізації заставленого майна, утримувачі іпотечних облігацій не почуватимуться у повній безпеці при відсутності чіткого визначення рангу іпотеки. Ранг іпотеки передусім має забезпечити переважне право задоволення вимог банку за іпотеками, які є покриттям іпотечних цінних паперів.

Реалізація основоположних принципів діяльності іпотечних банків потребує достатньої прозорості іпотечних операцій та їх відокремлення від інших видів діяльності банку «стіною захисту».

Важливе значення в забезпеченні надійності іпотечних банків має запровадження особливого державного нагляду за іпотечною діяльністю.

Інститут довірених осіб передбачений законодавством багатьох країн. Згідно з ним, кожний іпотечний банк повинен мати довірену особу, яка призначається органами банківського нагляду і є частиною системи такого нагляду. Довірена особа зобов'язана інформувати установу банківського нагляду про рівень забезпечення покриття іпотечних цінних паперів; чітко встановлювати достатність такого покриття і перевіряти занесення цінностей покриття до реєстру покриття. Емісія іпотечних цінних паперів можлива лише за наявності сертифіката про їх покриття, виданого довіреною особою. Довірена особа бере участь у зберіганні цінностей покриття, внесених до реєстру.

Забезпечення всіх зазначених умов у поєднанні з основними принципами діяльності іпотечних банків сприятиме надійності останніх і, відповідно, зростанню довіри до іпотечних цінних паперів.

На завершення слід зазначити, що ліквідність іпотечних цінних паперів значно підвищиться за умови існування ефективного фондового ринку.

3.4.3. Дотримання економічних нормативів іпотечного кредитування

Для забезпечення своєї достатньої надійності іпотечні банки повинні дотримуватись у своїй діяльності певних економічних нормативів.

Окрім економічних нормативів, що регламентують діяльність універсальних банків, *іпотечні банки мають керуватися специфічними економічними нормативами, дотримання яких зумовлене основними принципами їхньої діяльності.*

Норматив конгруенції покриття іпотечних цінних паперів.

$$(1) \quad H_{1i} = \frac{IK}{IЦП},$$

де H_{1i} — норматив конгруенції покриття іпотечних цінних паперів, коефіцієнт (нормативне значення $H_{1i} \geq 1$);

IK — вимоги банку за іпотечними кредитами в частині основного боргу, грн;

$IЦП$ — зобов'язання банку за іпотечними цінними паперами в частині основного боргу, грн.

Норматив конгруенції покриття відсоткових зобов'язань.

$$(2) \quad H_{2i} = \frac{ПВ}{ПЗ},$$

де H_{2i} — норматив конгруенції покриття відсоткових зобов'язань, коефіцієнт (нормативне значення $H_{2i} > 1$);

$ПВ$ — відсоткові вимоги банку за іпотечними кредитами, грн;

$ПЗ$ — відсоткові зобов'язання банку за іпотечними цінними паперами, грн.

Норматив конгруенції обігу.

$$(3) \quad H_{3i} = \frac{IЦП_{п1} + IЦП_{п2} + \dots + IЦП_{пт}}{IЦП_1 + IЦП_2 + \dots + IЦП_t},$$

де H_{3i} — норматив конгруенції обігу, коефіцієнт (нормативне значення $H_{3i} = 1$);

$IЦП_{пl}$ — зобов'язання банку за іпотечними цінними паперами в частині основного боргу, покриті вимогами банку за іпотечними кредитами в частині основного боргу, грн;

1, 2, ..., t — термін погашення цінних паперів.

Норматив покриття іпотечних цінних паперів заставленою нерухомістю.

$$(4) \quad H_{4i} = \frac{ВЗН}{IЦП},$$

де H_{4i} — норматив покриття іпотечних цінних паперів заставленою нерухомістю, коефіцієнт (нормативне значення $H_{4i} \geq 2$);

$B3H$ — вартість заставленої нерухомості, грн.

Норматив покриття іпотечних цінних паперів власним резервним капіталом.

$$H_{5i} = \frac{BPK}{ICП}, \quad (5)$$

де H_{5i} — норматив покриття іпотечних цінних паперів власним резервним капіталом, коефіцієнт (нормативне значення $H_{5i} \geq 0,05$);

BPK — власний резервний капітал, грн.

Норматив покриття іпотечних кредитів заставленою нерухомістю.

$$H_{6i} = \frac{B3H}{IK}, \quad (6)$$

де H_{6i} — норматив покриття іпотечних кредитів заставленою нерухомістю, коефіцієнт (нормативне значення $H_{6i} \geq 1,5$).

Розрахунок нормативів показано на прикладі АКБ «Славутич-Інвест» (табл. 3.4.1).

Таблиця 3.4.1. Вимоги і зобов'язання АКБ «Славутич-Інвест» щодо іпотечних операцій та їх покриття нерухомістю, тис. грн (станом на 01. 04. 2000 р.)

Термін зобов'язань (вимог)		Зобов'язання банку за іпотечними цінними паперами		Вимоги банку за виданими іпотечними кредитами	
рік	півріччя	основний борг	відсотки	основний борг	відсотки
2000	1	57 000	24 756	74 100	69 282
	2	172 400	72 111	223 200	187 839
2001	1	164 210	64 353	133 500	167 751
	2	198 525	56 964	338 700	155 736
2002	1	214 600	48 030	236 200	125 253
	2	319 202	38 376	415 000	103 995
2003	1	187 310	24 009	243 500	66 645
	2	176 400	15 580	229 300	44 730
2004	1	92 503	7 642	164 200	24 093
	2	77 320	3 480	103 500	9 315
Разом		1 659 470	355 301	2 161 200	954 639
Вартість заставленого нерухомого майна				3 318 940	

$$H_{1i} = \frac{2\,161\,200 \text{ тис.грн}}{1\,659\,470 \text{ тис.грн}} = 1,302,$$

$$H_{2i} = \frac{954\,639 \text{ тис.грн}}{355\,298 \text{ тис.грн}} = 2,687,$$

$$H_{3i} = \frac{57\,000 \text{ тис.грн} + 172\,400 \text{ тис.грн} + 133\,500 \text{ тис.грн} + \dots + 77\,320 \text{ тис.грн}}{57\,000 \text{ тис.грн} + 172\,400 \text{ тис.грн} + 164\,210 \text{ тис.грн} + \dots + 77\,320 \text{ тис.грн}} = \frac{1\,628\,760 \text{ тис.грн}}{1\,659\,470 \text{ тис.грн}} = 0,981$$

$$H_{4i} = \frac{3\,318\,940 \text{ тис.грн}}{1\,659\,470 \text{ тис.грн}} = 2,000,$$

$$H_{5i} = \frac{115\,000 \text{ тис.грн}}{1\,659\,470 \text{ тис.грн}} = 0,069,$$

$$H_{6i} = \frac{3\,318\,940 \text{ тис.грн}}{2\,161\,200 \text{ тис.грн}} = 1,536$$

Отже, АКБ «Славутич-Інвест» дотримується економічних нормативів за винятком нормативу конгруенції обігу, фактичне значення якого нижче за 1.

Така ситуація з нормативом конгруенції обігу зумовлена тим, що іпотечні цінні папери, термін погашення яких настав у першому півріччі 2001 р. (164 210 тис. грн), покриті вимогами банку за виданими іпотечними кредитами лише на 81,3 % (сума покриття становить 133 500 тис. грн). В усіх інших випадках покриття достатнє.

Для виправлення ситуації банку слід скупити іпотечні папери власної емісії, строк погашення яких настає в першому півріччі 2001 р., на суму не меншу за 30 710 тис. грн (164 210 тис. грн – 133 500 тис. грн), випустивши в обіг на відповідну суму іпотечні цінні папери з іншими строками погашення, наприклад у другому півріччі 2001 р.

Запитання для самоконтролю



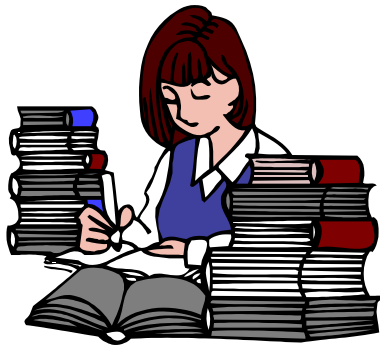
1. Які принципи діяльності іпотечних банків вам відомі?
2. У чому полягає сутність принципу спеціалізації? Як він поєднується з поділом видів діяльності іпотечного банку на основні, додаткові і допоміжні?
3. Що означає принцип конгруенції?
4. Як ви розумієте зміст поняття конгруенція покриття?
5. Що таке конгруенція обігу?
6. У чому полягає сутність принципу покриття?
7. Що спільного і відмінного між принципом конгруенції покриття і принципом покриття?
8. Які основні фактори забезпечують реалізацію принципів діяльності іпотечних банків?
9. Чому обгрунтована і обережна оцінка майна, що заставляється, має важливе значення для реалізації принципу покриття?
10. Який зв'язок між умовами реалізації іпотеки та надійністю іпотечного банку?
11. Що таке прозорість іпотечних операцій і навіщо потрібна «стіна захисту»?
12. Чому іпотечні операції потребують особливого державного нагляду?
13. Як фондові ринки сприяють підвищенню надійності іпотечних банків?
14. Чому іпотечні банки повинні дотримуватися спеціальних економічних нормативів?

Завдання для самостійної роботи

1. Обгрунтуйте необхідність дотримання іпотечним банком основоположних принципів його діяльності і виявіть вплив цих принципів на надійність іпотечного банку.
2. Визначте взаємозв'язок між факторами, що забезпечують надійність іпотечних банків.
3. Виявіть зв'язки між змістом спеціальних економічних нормативів та основними принципами діяльності іпотечних банків.

Додатки

Поземельна книга
Ціни на земельні ділянки
Кредитна угода
Графік повернення кредитів
Іпотечна угода
Зразок іпотечного закладного листа



ДІЛЬНИЧНИЙ СУД

м. Шверін

ПОЗЕМЕЛЬНА КНИГА

будівель

округу Шверін-лянд

Лист 0199

Перелік вкладних аркушів
— продовження переліку на додаткових вкладних аркушах —

	№ вкл. арк.	Дата	Підпис	№ вкл. арк.	Да та	Під- пис	№ вкл. арк.	Дата	Під- пис
Інвен- тарний лист (білий)	І	Основні формуляри							
								продовжено на	
Пер- ший розділ (роже- вий)	І	Основні формуляри							
								продовжено на	
Другий розділ (світло- жов- тий)	І	Основні формуляри							
								продовжено на	
Третій розділ (світло- зеле- ний)	І	Основні формуляри							
								продовжено на	

Цей лист поземельної книги замі-
нює погашений лист _____ том ____.
Зареєстровано _____ (дата)
_____ (підписи)

Кількість вкладних аркушів листа поземельної книги підтверджується у наведеному переліку занесенням номера вкладного аркуша, датою і підписом особи, яка веде поземельну книгу. Перелік продовжено на вкладних аркушах, що додаються.

Дільнич-
ний
суд
Поземель-
на
книга

м. Шверін

Вкладний ар-
куш

округу Шверін-
лянд

Лист 0199

Інвентарний лист

1

Поряд- ковий номер земель- них ділянок	Колишній порядковий номер зе- мельних ділянок	Позначення земельних ділянок і прав, пов'язаних з власністю		Розмір м ²
		кадастрова община флор земельна ділянка	вид землекористу- вання і місцерозта- шування	
		a/b/c	d	
1	2	3	4	
1	—	Власність на будівлю на підставі речового права користування земельною ділянкою Округ Шверін-лянд 05 85/6	Забудована і не- забудована площі вул. Аккерштрас- се, 107	497
		Право користування надано 1 жовтня 1989 р. згідно з довідкою про користування, виданою радою м. Шверін 1 жовтня 1989 р.	Гольстен	

Наявність об'єктів і включення в поземельну книгу		Виключення з поземельної книги	
за порядковим номером земель- них ділянок		за порядковим номером земель- них ділянок	
5	6	7	8
	При новому оформленні роз- ділу 0 внесена як наявна		

Продовження на вкладному ар-
куші

Дільнич-
ний
суд
Поземель-
на
книга

м. Шверін

**округу Шверін-
лянд**

Лист 0199

Перший розділ

1

Вкладний ар-
куш

Поря- д- ковий но- мер реєст- рації	Власник	Порядко- вий номер земельних ділянок в інвентар- ному листі	Підстави для реєстрації
1	2	3	4
1а	Пільзнер Ганс-Георг, народився 1 жовтня 1934 р. в м. Шверін	1	Реєстрація проведена 13 жов- тня 1994 р. в зв'язку з пере- оформленням розділу і зміною пропорцій участі згідно зі ст. 234 § 4 а вступного закону до Цивільного уложення
б	Пільзнер Ельфріде, народилася 29 листо- пада 1936 р. в м. Шверін – кожне наполовину		Гольстен

Порядковий номер реєстрації	Власник	Порядковий номер земельних ділянок в інвентарному листі	Підстави для реєстрації
1	2	3	4

Продовження на вкладному аркуші

Дільнич-
ний
суд
Поземель-
на
книга

м. Шверін

**округу Шверін-
лянд**

Лист 0199

Другий розділ

Вкладний ар-
куш

1

Порядко- вий номер реєстрації	Порядковий номер відповідних земель- них ділянок в інвен- тарному листі	Обтяження і обмеження
1	2	3

Зміни		Виключення з поземельної книги	
порядковий номер графи 1		порядковий номер графи 1	
4	5	6	7

Продовження на вкладному аркуші

Дільничний
суд
Поземельна
книга

м. Шверін

Вкладний аркуш

округу Шверін-лянд Лист 0199

Третій розділ

1

Порядковий номер реєстрації	Порядковий номер об'яжених земельних ділянок в інвентарному листі	Сума	Іпотеки, поземельні борги, рентні борги
1	2	3	4
1	1	36 500 М	Іпотека на будівництво на суму в тридцять шість тисяч п'ятсот марок НДР на користь народної власності, власник — районна ощадкаса м. Шверін; згідно з договором про надання кредиту від 10 березня 1990 р.; зареєстрована 18 березня 1990 р.; новий запис зроблено 13 жовтня 1994 р. Гольстен
2	1	20 000 М	Іпотека на будівництво на суму в двадцять тисяч марок НДР на користь народної власності, власник — районна ощадкаса м. Шверін; до 8 % річних; згідно з договором про надання кредиту від 10 березня 1990 р.; зареєстрована 18 березня 1990 р.; новий запис зроблено 13 жовтня 1994 р. Гольстен
3	1	50 000 DM	Іпотечний борг — без закладної — на суму в п'ятдесят тисяч німецьких марок на користь будівельної ощадкаси Швєбіш Галль АГ в м. Швєбіш Галль; 15 % річних; зареєстрований 13 жовтня 1994 р. з посиленням на дозвіл від 3 травня 1994 р. (номер документа 234/96, оформленого нотаріусом Бокшем в м. Шверін). Гольстен

ДодаткиДільнич-
ний
суд
Поземель-
на
книга**м. Шверін****округу Шверін-
лянд**

Лист 0199

Третій розділ

Вкладний ар-
куш

1 R

Зміни			Погашення		
порядко- вий номер графі 1	сума		порядко- вий номер графі 1	сума	
5	6	7	8	9	10
			2	20 000 М	Погашена 23 грудня 1994 р. Гольстен

Таблиця 1. Ціни на земельні ділянки, відведені під дачну забудову, ум.од./100 м²

Фактор і його оцінка	0 < B ₁ ≤ 10			10 < B ₂ ≤ 20			20 < B ₃ ≤ 30			30 < B ₄ ≤ 50			50 < B ₅ ≤ 100			
	C ₁ (≤2,4)	C ₂ (2,5-3,5)	C ₃ (≥3,6)	C ₁ (≤2,4)	C ₂ (2,5-3,5)	C ₃ (≥3,6)	C ₁ (≤2,4)	C ₂ (2,5-3,5)	C ₃ (≥3,6)	C ₁ (≤2,4)	C ₂ (2,5-3,5)	C ₃ (≥3,6)	C ₁ (≤2,4)	C ₂ (2,5-3,5)	C ₃ (≥3,6)	
D ₁ (≤2,4)	L ₁ (≤2,4)		208					175					83	93	108	
	L ₂ (2,5-3,5)			233						125	163	200	112	127	167	
	L ₃ (≥3,6)						192	225	242	183	217	275		143	183	
D ₂ (2,5-3,5)	L ₁ (≤2,4)						183			142	175	242	138	155	183	
	L ₂ (2,5-3,5)								157	158	233		145	165		
	L ₃ (≥3,6)									183			157	208		
D ₃ (≥3,6)	L ₁ (≤2,4)						333	383		275						
	L ₂ (2,5-3,5)						300			250						
	L ₃ (≥3,6)						400	458		308	408	408	250	233	300	
D ₃ (≥3,6)	L ₁ (≤2,4)						442			375	400	500				
	L ₂ (2,5-3,5)						242	283	342	208	275	283	148			
	L ₃ (≥3,6)						250	317	308	242	250	300	140			
D ₃ (≥3,6)	L ₁ (≤2,4)						450	508		350	417	492	283			
	L ₂ (2,5-3,5)						508									
	L ₃ (≥3,6)						567	617					163			
															500	
																383

Позначення і розмірність факторів: D – характеристика ділянки, бали; L – ландшафт, бали; B – відстань від міста, км; C – сполучення з містом, бали.

Таблиця 2. Фактичні та теоретичні ціни на земельні ділянки, вдведені під дачну забудову, ум.од./100

Фактор і його оцінка	B ₁			B ₂			B ₃			B ₄			B ₅		
	C ₁	C ₂	C ₃	C ₁	C ₂	C ₃	C ₁	C ₂	C ₃	C ₁	C ₂	C ₃	C ₁	C ₂	C ₃
D ₁	L ₁		208 210						175 157				83 71	91 83	110 101
	L ₂			233 215						136 147	159 171	208 209	108 103	131 120	167 147
	L ₃	275 271					192 203	234 236	275 288	183 187	217 217	275 267		143 152	192 187
D ₂	L ₁	225 209		183 181	216 211		150 156	172 181	238 222	138 144	152 167	185 204			
	L ₂	316 302		262 262		350 373		254 261	328 321		233 242	300 296		162 169	
	L ₃	421 384	458 446	342 334	404 387	464 475									
D ₃	L ₁	253 254	300 294	325 361	225 220	267 256	292 317	217 220	267 270	144 175	233 249			115 142	
	L ₂		479 426	508 522	350 318	417 370	492 453							163 177	
	L ₃		567 541	617 664					467 496			500 458			383 321

У верхньому лівому куті клітинки позначена кількість ділянок, в чисельнику — фактична ціна, в знаменнику — теоретична ціна.

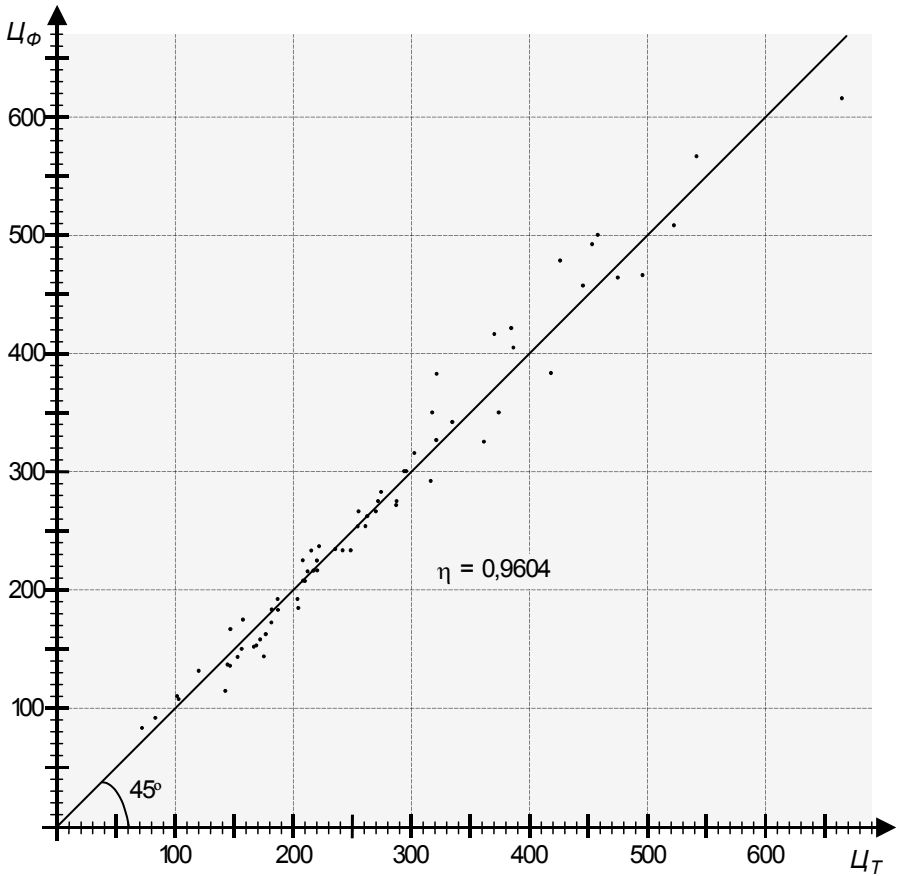


Рис. 1. Фактичні та теоретичні ціни на земельні ділянки, відведені під дачну забудову, ум.од./100 м²

КРЕДИТНА УГОДА № 25-05-00/01 СІК

м. Київ

25 травня 2000 року

Акціонерний комерційний банк «Славутич-Інвест» (далі — Банк) в особі голови Правління Січкаря Миколи Петровича, який діє на підставі Статуту Банку, з однієї сторони, та відкрите акціонерне товариство виробничо-фінансова фірма «Біолакт» (далі — Позичальник) в особі голови Правління Пилипенка Романа Павловича, який діє на підставі Статуту Позичальника, з іншої сторони, уклали цю Угоду про наступне:

1. ПРЕДМЕТ УГОДИ

1.1. Банк надає Позичальнику кредит у формі кредитної лінії на реконструкцію структурного підрозділу Позичальника — сироварного заводу проектною потужністю 3000 (три тисячі) тон твердих сирів на рік — в сумі 13 200 000 (тринадцять мільйонів двохсот тисяч) гривень.

Порядок і строки видачі кредиту визначаються цією Угодою.

1.2. Кінцевий строк користування кредитом — 31 грудня 2002 року.

Сплата відсотків та погашення основного боргу Позичальником здійснюються у строки, визначені графіком, який додається і є невід'ємною частиною цієї Угоди.

1.3. Кредитна ставка складає 18 (вісімнадцять) відсотків річних і є базою розрахунку відсотків за кредит.

Зміна кредитної ставки оформляється додатковою угодою між Сторонами.

2. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КРЕДИТУ

2.1. Забезпеченням кредиту, який надається Банком Позичальнику згідно з цією Угодою, є застава Позичальником Банку структурного підрозділу Позичальника з окремим бухгалтерським балансом — сироварного заводу, що реконструю-

ється, проектною потужністю 3000 (три тисячі) тон твердих сирів на рік як цілісного майнового комплексу.

2.2. Застава сироварного заводу оформлена іпотечною угодою між Сторонами № 25-05-00/01 СІ від 25 травня 2000 року, яка додається і є невід'ємною частиною цієї Угоди.

2.3. Кредит, наданий Банком Позичальнику за цією Угодою, забезпечується всім належним Позичальнику майном та коштами, на які може бути звернено стягнення згідно із законодавством України.

3. ВИДАЧА КРЕДИТУ

3.1. Кредит видається в безготівковій формі шляхом оплати з кредитного рахунку розрахунково-платіжних документів, поданих Позичальнику до оплати і оформлених згідно з чинними в Україні нормами.

3.2. Для придбання Позичальником обладнання, конструкцій та будівельних матеріалів Банк надає Позичальнику впродовж червня 2000 року в рахунок оформленого кредиту кошти в сумі 1 200 000 (одного мільйона двохсот тисяч) гривень, починаючи з першого банківського дня місяця.

3.3. Подальша видача кредиту в рахунок кредитної лінії здійснюється з 3 липня по 29 грудня 2000 року в міру виконання робіт з реконструкції сироварного заводу на підставі довідок про виконані роботи в обсязі, який не перевищує 2 000 000 (двох мільйонів) гривень за кожний календарний місяць.

4. ПЛАТА ЗА КРЕДИТ

4.1. Відсотки за користування кредитом установлені в базовому розмірі 18 (вісімнадцяти) % річних за припущення, що рік становить 360 (триста шістдесят) днів і нараховуються за фактичну суму і час користування кредитом.

4.2. Відсотки нараховуються за основною сумою кредиту, що визначається щоденним залишком заборгованості на кредитному рахунку, впродовж кожного місяця за встановленою кредитною ставкою і методикою Банку.

4.3. Відсотки нараховуються з першого дня видачі кредиту (враховуючи цей день) до дня сплати (без його врахування) з

поновленням нарахування з цього — першого — дня нового періоду нарахування відсотків.

4.4. Відсотки розраховуються на підставі фактичної кількості минулих днів і бази розрахунку кредитної ставки, рівної 18 (вісімнадцяти) відсоткам річних.

4.5. Банк визначає суму нарахованих відсотків за кожний місяць і повідомляє про це Позичальника. Сума нарахованих відсотків є остаточною і безповоротною для Позичальника за винятком випадків, коли Позичальник доведе, що сума відсотків визначена Банком з технічними помилками.

5. БАНК ЗОБОВ'ЯЗУЄТЬСЯ

5.1. Надати позичальнику кредит у порядку і на умовах, зазначених у цій угоді.

5.2. Відкрити Позичальнику кредитний рахунок № 00000000000000 МФО 000000 для видачі кредиту.

5.3. Забезпечити Позичальника консультативними послугами з питань виконання Угоди.

5.4. У разі невиконання або несвоєчасного виконання взятих на себе зобов'язань за цією Угодою сплачувати Позичальнику штраф у розмірі 0,5 (нуль цілих п'яти десятих) відсотка від суми невиконаного або несвоєчасно виконаного зобов'язання.

6. ПОЗИЧАЛЬНИК ЗОБОВ'ЯЗУЄТЬСЯ

6.1. Використати кредит на зазначені в Угоді цілі, повернути одержаний кредит та сплачувати нараховані Банком відсотки

за його користування зі свого розрахункового рахунка № 00000000000000 МФО 000000 в АКБ «Сяйво» м. Зеленоград у визначені цією Угодою строки.

Нараховані відсотки та кредит сплачувати платіжним дорученням на рахунок Банку № 00000000000000 МФО 000000 першого банківського дня кожного місяця, починаючи з 02 липня 2000 року і до повного виконання своїх зобов'язань за цією Угодою.

6.2. Сплачувати Банку комісію за обслуговування кредитного рахунка в розмірі 0,5 (нуль цілих п'яти десятих) відсотка від суми переліку.

6.3. За порушення строків повернення кредиту і сплати відсотків за кредит сплачувати Банку додатково до кредитної ставки пеню в розмірі 0,2 (нуль цілих двох десятих) відсотка від суми простроченого платежу за кожний день прострочення.

6.4. Кошти для погашення заборгованості направляти в такій послідовності: прострочені зобов'язання щодо сплати відсотків; прострочені зобов'язання щодо погашення основного боргу; строкові зобов'язання щодо сплати відсотків; пеня за відсотками; пеня за основним боргом; строкові зобов'язання щодо погашення основного боргу.

6.5. Не рідше одного разу на місяць інформувати Банк про хід виконання Угоди.

6.6. Не пізніше 20 (двадцятого) числа кожного місяця надавати Банку звітні документи та інші матеріали, необхідні для видачі, перевірки забезпечення кредиту і контролю за його використанням і поверненням.

6.7. Без перешкод допускати уповноважених представників Банку до перевірки на території Позичальника достовірності отриманої інформації, ефективності використання кредитних коштів, збереженості предмета застави і стану бухгалтерського обліку.

6.8. Забезпечити збереженість предмета застави, не відчужувати, не здавати в оренду, не заставляти предмет застави без згоди Банку.

6.9. Застраховувати предмет застави у повному обсязі на період дії цієї Угоди від ризику випадкової загибелі або випадкового псування.

6.10. Не змінювати форму власності без згоди Банку.

6.11. Нотаріально засвідчити цю Угоду.

6.12. За кожне порушення одного, декількох або всіх взятих на себе зобов'язань за цією Угодою сплачувати на першу вимогу Банку штраф у розмірі 3 (трьох) відсотків від загальної суми кредиту, вказаної в п. 1.1.

7. БАНК МАЄ ПРАВО

7.1. Вимагати від Позичальника належного виконання узятих на себе зобов'язань за цією Угодою.

7.2. Дозволяти за клопотанням Позичальника перенесення строків повернення кредиту зі стягненням підвищеної кредитної ставки в розмірі 24 (двадцяти чотирьох) % річних.

7.3. Припинити або відмінити видачу кредиту, повідомивши про це Позичальника:

7.3.1. Якщо настане і (або) триватиме невиконання умов видачі кредиту і (або) порушення положень цієї Угоди.

7.3.2. В разі зміни обставин, які на обґрунтовану думку Банку призведуть до унеможливлення виконання Позичальником своїх зобов'язань за цією Угодою.

7.3.3. Якщо кошти, видані Банком в рахунок оформленого кредиту, не використані Позичальником у повному обсязі.

Припинення або відміна видачі кредиту не є припиненням або розірванням Угоди з боку Банку.

7.4. У разі недодержання Позичальником умов цієї Угоди розірвати Угоду і достроково стягнути кредит зі сплатою штрафу відповідно до п. 6.12.

8. ПОЗИЧАЛЬНИК МАЄ ПРАВО

8.1. Вимагати від Банку належного виконання взятих на себе зобов'язань.

8.2. Порушувати перед Банком питання про перенесення строків платежу в разі виникнення тимчасових фінансових або інших ускладнень з незалежних від Позичальника причин.

8.3. Достроково погашати кредит і сплачувати відсотки за нього.

8.4. Достроково розірвати Угоду, повністю повернувши одержаний кредит, включаючи відсотки та інші платежі, пов'язані з ним, повідомивши про це Банк не пізніше ніж за 5 (п'ять) банківських днів.

9. ОСОБЛИВІ УМОВИ

9.1. У разі відсутності коштів на розрахунковому рахунку Позичальника відшкодування боргів Банку проводиться шляхом звернення стягнення на майно та кошти Позичальника відповідно до пп. 2.1 і 2.3 цієї Угоди у встановленому законодавством України порядку.

9.2. У разі зміни кредитної політики згідно з рішенням Верховної Ради України, Національного банку України, а також Банку в Угоду за погодженням з Позичальником вносяться відповідні зміни та доповнення в десятиденний строк з моменту введення нових положень.

Усі зміни і доповнення до цієї Угоди мають бути зроблені в письмовій формі і підписані Сторонами. Такі зміни і доповнення додаються до Угоди і є її невід'ємною частиною.

В разі незгоди Сторін Банк пред'являє кредит до стягнення. У разі відсутності коштів у Позичальника кредит виноситься на рахунок прострочених позичок з нарахуванням відсотків і пені у порядку, визначеному п. 6.3.

9.3. Спірні питання за цією Угодою розглядаються згідно із законодавством України в порядку вирішення господарським судом.

9.4. Позичальник зобов'язується у триденний строк повідомити Банк про зміну юридичної та фактичної адреси, номерів телефону і телефаксу.

9.5. Усі повідомлення, що надсилаються Сторонами одна одній, мають бути зроблені в письмовій формі, надіслані поштою у вигляді рекомендованого листа або доставлені особисто за зазначеними юридичними адресами Сторін.

Повідомлення, надіслані телефаксом, телеграфом, телеграмом, мають попередній характер і повинні згодом належним чином підтверджуватися.

9.6. Відносини, що виникають під час виконання цієї Угоди між Сторонами і не врегульовані нею, регулюються законодавством України.

9.7. Ця Угода складена українською мовою в трьох примірниках (по одному для кожної Сторони та нотаріальної контори, яка посвідчила Угоду). Всі вони мають однакову юридичну силу.

9.8. Ця Угода набирає чинності з моменту її нотаріального посвідчення і діє до повного виконання Сторонами взятих на себе зобов'язань.

10. ЮРИДИЧНІ АДРЕСИ І РЕКВІЗИТИ СТОРІН

Банк

АКБ «Славутич-Інвест»
Україна, 00000
м. Київ,
вул. Старокиївська, 00
Код ЄДРПОУ 00000000
Тел.: (000) 000 00 00
(000) 000 00 00
Факс: (000) 000 00 00

Голова Правління
_____ М. П. Січкара

Позичальник

ВАТ виробничо-фінансова
фірма «Біолакт»
Україна, 00000
м. Зеленоград,
вул. Миру, 00
Код ЄДРПОУ 00000000
Тел.: (000) 00 00 00
(000) 00 00 00
Факс: (000) 00 00 00

Голова Правління
_____ Р. П. Пилипенко

ГРАФІК ПОВЕРНЕННЯ КРЕДИТІВ

25 травня 2000 року

Позичальник ВАТ виробничо-фінансова фірма «Біолакт» зобов'язується повернути кредит, одержаний від АКБ «Славутич-Інвест» згідно з кредитною угодою № 25-05-00/01 СІК від 25 травня 2000 року, і сплатити за ним відсотки у такі строки:

Дата платежу	Сума платежу, грн		
	всього	в тому числі:	
		сплата відсотків	погашення основного боргу
А	1	2	3
1-й банк. день липня 2000 р.	18 000	18 000	—
1-й банк. день серпня 2000 р.	48 000	48 000	—
1-й банк. день вересня 2000 р.	78 000	78 000	—
1-й банк. день жовтня 2000 р.	108 000	108 000	—
1-й банк. день листопада 2000 р.	138 000	138 000	—
1-й банк. день грудня 2000 р.	168 000	168 000	—
1-й банк. день січня 2001 р.	198 000	198 000	—
1-й банк. день лютого 2001 р.	565 000	198 000	367 000
1-й банк. день березня 2001 р.	565 000	192 495	372 505
1-й банк. день квітня 2001 р.	565 000	186 907	378 093
1-й банк. день травня 2001 р.	565 000	181 236	383 764
1-й банк. день червня 2001 р.	565 000	175 480	389 520
1-й банк. день липня 2001 р.	565 000	169 637	395 363
1-й банк. день серпня 2001 р.	565 000	163 706	401 294
1-й банк. день вересня 2001 р.	565 000	157 687	407 313
1-й банк. день жовтня 2001 р.	565 000	151 577	413 423
1-й банк. день листопада 2001 р.	565 000	145 376	419 624
1-й банк. день грудня 2001 р.	565 000	139 082	425 918
1-й банк. день січня 2002 р.	565 000	132 693	432 307
1-й банк. день лютого 2002 р.	771 384	126 208	645 176
1-й банк. день березня 2002 р.	771 384	116 531	654 853
1-й банк. день квітня 2002 р.	771 384	106 708	664 676
1-й банк. день травня 2002 р.	771 384	96 738	674 646
1-й банк. день червня 2002 р.	771 384	86 618	684 766
1-й банк. день липня 2002 р.	771 384	76 346	695 038
1-й банк. день серпня 2002 р.	771 384	65 921	705 463
1-й банк. день вересня 2002 р.	771 384	55 339	716 045
1-й банк. день жовтня 2002 р.	771 384	44 598	726 786
1-й банк. день листопада 2002 р.	771 384	33 696	737 688
1-й банк. день грудня 2002 р.	771 384	22 631	748 753
1-й банк. день січня 2003 р.	771 386	11 400	759 986
ВСЬОГО	16 792 610	3 592 610	13 200 000

Додатки

Цей графік є невід'ємною частиною кредитної угоди № 25-05-00/01 СІК від 25 травня 2000 року.

Голова правління
ВАТ виробничо-
фінансової
фірми «Біолакт»

Р. П. Пилипенко

Головний бухгалтер фір-
ми

А. О. Берест

М.П.

Графік повернення кредиту і сплати відсотків з банком пого-
джено

Голова правління
АКБ «Славутич-Інвест»

М. П. Січкач

Головний бухгалтер бан-
ку

О. Д. Лісовська

М.П.

ІПОТЕЧНА УГОДА № 25-05-00/01 СІ

м. Київ

25 травня 2000 року

Акціонерний комерційний банк «Славутич-Інвест» (далі — Заставоутримувач) в особі голови Правління Січкаря Миколи Петровича, який діє на підставі Статуту Заставоутримувача, з однієї сторони, та відкрите акціонерне товариство виробничо-фінансова фірма «Біолакт» (далі — Заставаодавець) в особі голови Правління Пилипенка Романа Павловича, який діє на підставі Статуту Заставаодавця, з іншої сторони, уклали цю Угоду про наступне:

1. ПРЕДМЕТ УГОДИ

1.1. Ця Угода забезпечує виконання Заставаодавцем зобов'язань перед Заставоутримувачем, що виникають згідно з кредитною угодою № 25-05-00/01 СІК від 25 травня 2000 року, укладеною між Заставоутримувачем та Заставаодавцем, за умовами якої Заставаодавець зобов'язаний повернути Заставоутримувачу до 02 січня 2003 року позичку в розмірі 13 200 000 (тринадцяти мільйонів двохсот тисяч) гривень і сплатити 18 (вісімнадцять) % річних за користування нею, а також пеню в розмірі і у випадках, передбачених кредитною угодою.

1.2. Предметом іпотеки є структурний підрозділ Заставаодавця — сироварний завод, що реконструюється, проектною потужністю 3 000 (три тисячі) тон твердих сирів на рік, що заставляється як цілісний майновий комплекс (далі — Майно).

1.3. Оціночна вартість Майна визначена Сторонами:

1.3.1. До 31 грудня 2000 року включно — в сумі 22 630 000 (двадцяти двох мільйонів шестисот тридцяти тисяч) гривень при вартості активів за вирахуванням зносу в сумі 16 842 000 (шістнадцяти мільйонів восьмисот сорока двох тисяч) гривень.

1.3.2. З 01 січня по 31 грудня 2001 року включно — в сумі 25 824 000 (двадцяти п'яти мільйонів восьмисот двадцяти чотирьох тисяч) гривень при вартості активів за вирахуванням зносу в сумі 18 214 000 (вісімнадцяти мільйонів двохсот чотирнадцяти тисяч) гривень.

- 1.3.3. Починаючи з 01 січня 2002 року — в сумі 23 704 000 (двадцяти трьох мільйонів семисот чотирьох тисяч) гривень при вартості активів за вирахуванням зносу в сумі 16 414 000 (шістнадцяти мільйонів чотирьохсот чотирнадцяти тисяч) гривень.
- 1.4. Заставаодавець засвідчує, що:
 - 1.4.1. Майно є структурним підрозділом Заставаодавця з окремим бухгалтерським балансом і належить йому на правах володіння, користування і розпорядження згідно із законодавством України.
 - 1.4.2. На підставах, передбачених законодавством України, Заставаодавець має право відчужувати Майно.
 - 1.4.3. На підставах, передбачених законодавством України та цією Угодою, на Майно може бути звернене стягнення.
 - 1.4.4. Майно не підлягає вилученню і вільне від зобов'язань, крім тих, що передбачені цією Угодою.
 - 1.4.5. До Заставаодавця не пред'явлені майнові позови, пов'язані з вилученням Майна.
 - 1.4.6. Майно не перебуває у спільній власності, не є часткою чи паєм.
- 1.5. На строк дії Угоди Майно залишається у користуванні Заставаодавця.

2. ПРАВА ТА ОBOB'ЯЗКИ СТОPIН

- 2.1. Заставаотримувач має право:
 - 2.1.1. Без будь-яких обмежень з боку Заставаодавця перевіряти документально і фактично на місці наявність, стан та умови збереження Майна.
 - 2.1.2. Вимагати від Заставаодавця довідку про державну реєстрацію іпотеки.
 - 2.1.3. Вимагати від Заставаодавця нотаріального посвідчення цієї Угоди.
 - 2.1.4. Вимагати від Заставаодавця застрахувати Майно в повному обсязі на період дії цієї Угоди.
 - 2.1.5. Вимагати від Заставаодавця вжиття заходів, необхідних для збереження і належного використання Майна, включаючи проведення капітального та поточного ремонтів.

- 2.1.6. В разі часткової або повної втрати Майна вимагати від Заставодавця відновлення Майна або заміни його іншим майном такої самої вартості.
- 2.1.7. В разі невиконання Заставодавцем однієї, декількох або всіх умов, передбачених пп. 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.1.4, 2.1.5 і 2.1.6, вимагати дострокового виконання зобов'язання, забезпеченого заставою Майна, а в разі невиконання такого — вимагати звернення стягнення на Майно.
- 2.2. Заставодавець має право:
 - 2.2.1. Володіти та користуватися Майном відповідно до його призначення.
 - 2.2.2. Отримувати від Майна плоди і доходи.
 - 2.2.3. Достроково виконати основне зобов'язання.
- 2.3. Заставодавець зобов'язаний:
 - 2.3.1. Вживати заходів, необхідних для збереження та належного використання Майна, включаючи проведеного капітального та поточного ремонтів, здійснювати захист Майна від посягань і вимог третіх осіб.
 - 2.3.2. Застрахувати за свій рахунок у повному обсязі Майно на період дії цієї Угоди.
 - 2.3.3. Повідомляти Заставоутримувача про загрозу втрати, пошкодження чи погіршення стану Майна.
 - 2.3.4. Надавати за згодою Заставоутримувача у заставу аналогічне за вартістю нерухоме майно у разі загибелі Майна чи істотного зниження його вартості.
 - 2.3.5. Передати Заставоутримувачу документи:
 - що підтверджують право власності Заставодавця на Майно;
 - договір страхування Майна та страхове свідоцтво;
 - довідку про державну реєстрацію іпотеки.

3. ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ СТОРІН

3.1. У разі невиконання або неналежного виконання зобов'язань, передбачених цією Угодою, винна Сторона відшкодовує іншій Стороні усі завдані в зв'язку з цим збитки.

4. РИЗИК ЗАГИБЕЛІ ТА ЗІПСУВАННЯ МАЙНА

4.1. Ризик випадкової загибелі Майна або його випадково-го зіпсування несе Заставаодавець.

4.2. У разі загибелі Майна або його пошкодження Сторони керуються положеннями, передбаченими пп. 2.1.6 і 2.3.4 цієї Угоди.

5. ЗВЕРНЕННЯ СТЯГНЕННЯ НА МАЙНО І РЕАЛІЗАЦІЯ ІПОТЕКИ

5.1. Заставоутримувач має право задовольнити свої вимоги за рахунок Майна шляхом звернення стягнення на Майно в разі невиконання або неналежного виконання Заставаодавцем забезпеченого Майном зобов'язання.

5.2. Звернення стягнення на Майно здійснюється на підставі рішення суду.

5.3. Реалізація Майна, на яке звернено стягнення, провадиться за заявою державного виконавця шляхом продажу з прилюдних торгів за місцезнаходженням Майна.

5.4. Заставаодавець має право у будь-який час до реалізації Майна на прилюдних торгах виконати свої зобов'язання перед Заставоутримувачем, що є підставою для припинення реалізації Майна на прилюдних торгах та скасування рішення суду про звернення стягнення.

5.5. Якщо на прилюдних торгах Майно не було продане або прилюдні торги не відбулися, Майно знімається з прилюдних торгів.

5.6. Повторні прилюдні торги проводяться не раніше ніж через 30 (тридцять) банківських днів з часу проведення перших прилюдних торгів.

5.7. Якщо повторні прилюдні торги не відбулися в зв'язку з відсутністю покупців або наявністю лише одного покупця, а також в зв'язку з тим, що жоден з покупців не запропонував ціну не нижче стартової, Заставоутримувач має право придбати (залишити за собою) заставлене Майно за ціною, не нижчою 75 (сімдесяти п'яти) відсотків від стартової ціни продажу на перших публічних торгах.

5.8. Кошти, одержані від реалізації Майна, після утримання з них коштів, необхідних для покриття витрат у зв'язку із зверненням стягнення на це Майно та його реалізацією, спрямовуються на виконання зобов'язань Заставаодавця згідно із законодавством України.

5.9. Заставаодавець і Заставоутримувач мають право впродовж трьох місяців з часу проведення прилюдних торгів оскаржити їхні результати в суді за місцезнаходженням Майна.

6. ЗАСТАВНА

6.1. Заставна згідно з цією Угодою не оформлялася.

7. ДОДАТКОВІ УМОВИ

7.1. Угода набуває юридичної сили з моменту її нотаріального посвідчення і діє до повного виконання зобов'язань Сторонами.

7.2. При нотаріальному посвідченні цієї Угоди накладається заборона на відчуження Майна.

7.3. Доповнення Угоди та зміни її окремих положень здійснюються за письмовою згодою Сторін.

7.4. Всі повідомлення здійснюються між Сторонами в письмовій формі шляхом направлення рекомендованих листів або телеграм.

7.5. З усіх питань, що не врегульовані цією Угодою, Сторони мають керуватися законодавством України.

7.6. Ця Угода складена українською мовою в трьох примірниках (по одному для кожної Сторони та нотаріальної контори, яка посвідчила Угоду), кожний з яких має однакову юридичну силу.

8. ЮРИДИЧНІ АДРЕСИ І РЕКВІЗИТИ СТОРІН

Заставоутримувач

АКБ «Славутич-Інвест»
Україна, 00000
м. Київ,
вул. Старокиївська, 00
Код ЄДРПОУ 00000000
Тел.: (000) 000 00 00
(000) 000 00 00
Факс: (000) 000 00 00

Голова Правління
_____ М. П. Січкар

Заставаодавець

ВАТ виробничо-фінансова
фірма «Біолакт»
Україна, 00000
м. Зеленоград,
вул. Миру, 00
Код ЄДРПОУ 00000000
Тел.: (000) 00 00 00
(000) 00 00 00
Факс: (000) 00 00 00

Голова Правління
_____ Р. П. Пилипенко

ВРАЗОК ІПОТЕЧНОГО ЗАКЛАДНОГО ЛИСТА

1 квітня 7% закладний лист ряд 324 WKN 303120 DM 1000
Серія E
№.

ІПОТЕЧНИЙ БАНК

Акціонерне товариство

Опikунський 7 % іпотечний лист

**(зберігається відповідно до закону про опіку)
номінальною вартістю 1000 DM**

Акціонерне товариство іпотечний банк заборгував утримувачу цього закладного листа одну тисячу DM.

Відсоткова ставка за цим закладним листом становить 7 % річних. Їх виплата проводиться щороку 1 квітня.

Утримувач і банк не можуть розірвати договір і анулювати закладний лист. 1 квітня 2004 року банк повертає утримувачу номінальну вартість закладного листа і отримує взамін це свідоцтво. Нарахування відсотків закінчується 31 березня 2004 року. Банк правочинний з цього моменту повернути вартість закладного листа без посередника в будь-який час.

Закладний лист відповідає всім державним вимогам, що пред'являються до цінних паперів, і допущений в якості безпечного способу розміщення опікунських грошей. Закладний лист забезпечується правом іпотечного забезпечення кредиту.

Визначення місця, квітень 1994.

М.П.

Іпотечний банк АТ

Наглядова рада

(підпис)

Правління

(підпис)(підпис)

За цим закладним листом закріплено визначену законом величину резервного капіталу, яку занесено в реєстр покриття банку.

Призначена державними
органами довірена особа

(підпис)

_____ (контрольний підпис)

Навчальне видання

Кручок Степан Іванович

Іпотечне кредитування

Оправа і титул художника *В. С. Жиборовського*
Комп'ютерна верстка *Л. М. Кіпріянової*

ТОВ «Мета»
03110, Київ-110, вул. Туполева, 18, д

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єкта видавничої справи ДК № 761 від 10.01.2002 р.

Підп. до друку 10.09.2002. Формат 60 × 84/16.
Папір офс. № 1. Гарнітура Асадету. Друк офс.
Ум. друк. арк. 13,23. Обл.-вид. арк. 16,52.
Зам. №

Надруковано з плівок, виготовлених у ТОВ «Мета»,
в АТ «Київська книжкова фабрика»,
м. Київ, вул. Воровського, 24

Навчальний посібник з дисципліни «Іпотечне кредитування» написаний з метою підготовки фахівців економічних спеціальностей: «Банківська справа», «Фінанси», «Облік і аудит», «Економіка підприємства», «Менеджмент підприємства» в аграрних вищих навчальних закладах III – IV рівнів акредитації.

Може бути корисним для всіх, кого цікавлять питання, пов'язані з кредитуванням під заставу нерухомого майна.