

შპრაპი ქონების შეფასების აქტუალური პრობლემები

გიორგი დეკანოზიშვილი
სტუდენტ-დოქტორანტი

CURRENT PROBLEMS IN REAL ESTATE APPRAISAL

Giorgi Dekanozishvili
PhD student of GTU

SUMMARY

Many problems in the valuation of real estate have not been resolved. The most important one's includes the need to correctly allow for low liquidity in the valuation (difficult transferability) or real estate. The period of searching for a buyer in the real estate market usually takes months. The low liquidity of the real estate results in additional risk in comparison with the valuation of liquid assets, which must be allowed for in the estimation process. The estimation of the amount of the premium is difficult, moreover it is not constant in time, it changes as the economic situation and the situation of the real estate market changes. For example, research conducted in the United States showed that in the years 2005-2008, and thus in the period of strong shocks in the financial markets, the premium for liquidity risk in real estate markets was constant, and it was relatively constant also in the years 2009-2010, but it was established at a higher level – it increased from 25-33 points to 61-89 (D. Andrews 2011).

The ability to correctly value low liquidity is particularly important for institutional investors at the stage of construction of investment portfolios. The problem of mapping the dynamics of changes in the market. The requirement for the value of real estate to be determined as of the valuation date may suggest that the valuation is of static nature.

The static nature of the valuation is supported by certain economic principles of valuation, such as: internal equilibrium principle, substitution principle, or conformity principle.

However, the very fact that the value is determined as at the given date, the valuation date constitutes an attempt at overcoming the market volatility. The need to allow for market volatility in the valuation process is indicated by subsequent valuation principles: the anticipation principle, the variability principle or competition principle. The real estate markets show dynamics. In the literature on the subject, three rights of the dynamics are indicated: markets are driven by the occurring differences between demand and supply, the rate of changes is proportional to the size of those differences (for example, the more the demand exceeds supply, the quicker the prices will change, aiming to achieve balance) and a turning point takes place in the form of

the new adjustment of demand and supply (BRADLEY 1990). The market volatility may reduce the validity of the estimated value level, which means that the market value as of the valuation date is not sufficient for users.

The awareness of changes taking place in real estate markets puts a question mark on the expression of value in the form of one number suggests – besides the determination of the current value of the property – the need to publish the analysis of disclosing future directions of changes in real estate markets and their impact on the level of the estimated value¹³. The recipient of the valuation should be aware that the value calculated as at the valuation moment may be subject to fluctuations within certain anticipated boundaries as the effect of market instability (TURCAS 2008) the valuation of new products connected with real estate, e.g., shares of legal securities issued on the basis of the real estate, i.e., “future” type contracts for the future prices of houses, which requires the development of new methodologies.

Each of the products must be valued in a manner appropriate for their own features and markets from which they originate, it must allow for risks specific to the real estate assets, despite the fact that the place of their trading is the securities market. Problems with the correct separation of the value of enterprise and the value of real estate. This problem has become the subject of a global discussion. It becomes particularly relevant in the case of valuations for the purpose of assessment of the real estate tax on such properties as hotels or shopping centers, difficulties in obtaining and maintaining databases in real estate markets, which causes, as Vandell writes, the possibility of occurrence of the “Garbage in – garbage out” situation. One of the more serious problems related to real estate is not just the meagerness of market data,

but also, the low speed in their acquisition in comparison with the equity and bond market – months may pass between the signing of the preliminary agreement and its finalization and recording the change of the owner. For subsequent months, the transaction may not be disclosed, which may suggest that the market is not responding to current events. However, the determination of the value requires having market data defining the market on the valuation date, growing gap between the valuation theory and practice. Not just the theory but also the market has outstripped the valuation practice. The establishment of new products caused a new participant to appear in the valuation area – besides practitioners and academics, financial economics has appeared, which substantially hinders the integration of valuation theory with practice.

Keywords: Real Estate Appraisal, Appraisal Activities, Real Estate Investing, Low Liquidity, Institutional Barriers.

საკვანძო სიტყვები: უძრავი ქონების შეფასება, საშემფასებლო საქმიანობა, ინვესტირება უძრავ ქონებაში, დაბალი ლიკვიდურობა, ინსტიტუციური ბარიერები

* * * *

საშემფასებლო საქმიანობა დაკავშირებულია ქონების ღირებულების დადგენასთან. შეფასების საჭიროება როგორც წესი დგება მაშინ, როდესაც საჭიროა ვიცოდეთ უძრავი ქონების საბაზრო ღირებულება, გასხვების ან შეძენის დროს; დაკრედიტების მიზნებისათვის, როდესაც ეს ქონება საგირავნო გარანტიის საფუძველია; ფინანსური ანგარიშგების მიზნებისათვის, რათა კომპანიის აქტივები ბალანსზე აისახოს არა მისი ნარჩენი ღირებულების, არამედ მიმდინარე სამართლიანი ღირებულებით; ზარალის დადგენისას ასევე, შეფასების ისეთ რთულ და საინტერესო მიმართულებებს, როგორიცაა კულტურული მემკვიდრეობის ძეგლების შეფასება, შემოსავლების მომტანი ქონების (სასტუმროები, ბენზინგასამართი სადგურების, სპორტული კომპლექსების და სხვა) შეფასებას; ასევე სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების ქონების შეფასების მეთოდოლოგიას და ახლებურ მიდგომებს.

ბოლო 30 წლის მანძილზე საშემფასებლო საქმიანობა საკმაოდ აქტიუალური გახდა. მსოფლიოს მრავალ ნაშევანს ქვეყანას აქვს ამ საქმიანობის განმსაზღვრელი თავიანთი ნაციონალური სტანდარტი, მაგრამ ზოგადად მთავარ სტანდარტებს წარმოადგენს შეფასების საერთაშორისო სტანდარტები.

საშემფასებლო საქმიანობის მარეგულირებელი ნაციონალური სტანდარტი საქართველოს არ გააჩნია. თუმცა ამის მიუხედავად, ქართულმა საშემფასებლო სკოლამ საკმაოდ მაღალ დონეს და წარმატებებს მიაღწია. ქართველი შემფასებლები და საშემფასებლო კომპანიები ცნობილები არიან უკვე უცხოეთის ქვეყნებშიც. ამის დამასტურებელია სწორედ საქართველოში 2013 წელს შემფასებელთა საერთაშორისო კონფერენციის ჩატარება. ბევრი ექსპერტის აზრით, უკვე დადგა დრო, რომ საქართველოსაც ჰქონდეს შეფასების თავისი, ნაციონალური სტანდარტი. ჯერ-ჯერობით კი, ქართველი შემფასებლები და საშემფასებლო კომპანიები შეფასების საერთაშორისო სტანდარტებით სარგებლობენ.

ქონების საბაზრო ღირებულების დადგენა მნიშვნელოვანია სახელმწიფოებრივ დონეზეც, რადგან ქვეყანამ უნდა იცოდეს, რა ღირებულებისაა მის ტერიტორიაზე არსებული უძრავი ქონება. ის, რომ ამ ღირებულებას პროფესიონალი შემფასებელი ადგენს, ქვეყნის საინვესტიციო მომხიბვლელობას განაპირობებს. საქართველოში, როგორც ვიცით, უკვე რეგისტრირებულია შეფასების საერთაშო-

რისო სტანდარტები და ქართველი შემფასებლები აქტიურად იყენებენ ამ სტანდარტებს, რაც თავის მხრივ იმას ნიშნავს, რომ ქართული საშემფასებლო ენა უცხოელი ინვესტორისათვის, სადაც კარგადაა განვითარებული საშემფასებლო ინსტიტუტი, სრულიად გასაგებია და საიმედო. აქედან გამომდინარე, საშემფასებლო ინსტიტუტის ჩამოყალიბება და გაძლიერება არის სწორედ ერთ-ერთი წინაპირობა ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებისათვის.

ძალიან ხშირია შემთხვევები როდესაც აუდიტორულ საქმიანობას და საშემფასებლო საქმიანობას ერთმანეთში ურევინებენ და შემფასებელს სთხოვენ ქონების ღირებულების განსაზღვრას აუდიტორული სიზუსტით, რაც თავის მხრივ არასწორია. აუდიტი ნიშნავს შემოსავლების და დანახარჯების ზუსტ დათვლას, კაპიკამდე სიზუსტით. ხოლო, რას აკეთებს შემფასებელი, როდესაც ის მუშაობს? ის ვარაუდით გეუბნება, თუ რა ელირება ესა თუ ის შესაფასებელი ობიექტი. ამ ყველაფრის ვარაუდით გამოსათვლელად კი შემფასებელს არ სჭირდება მათემატიკური სიზუსტე, მას უფრო სჭირდება შემოქმედებითობა, აზროვნება, ლოგიკური მსჯელობა და სხვა ბევრი რამ. ეს სულ სხვა სფეროა.

უძრავი ქონების შეფასების სფეროში მრავალი პრობლემა არ არის მოგვარებული. ამ ნაშრომში შევეცდებით გამოვყოთ და განვიხილოთ ყველაზე მნიშვნელოვანი მომენტები როგორიც არის:

ა) უძრავი ქონების დაბალი ლიკვიდურობა ინვესტორებისთვის რისკს ლიკვიდური აქტივების შეფასებასთან მიმართებაში, რაც დასაშვებია შეფასების პროცესში. უფრო მეტიც, პრემიის ოდენობის შეფასება რთულია, ის დროში არ არის მუდმივი, ის იცვლება ეკონომიკური მდგომარეობისა და უძრავი ქონების ბაზრის მდგომარეობის შეცვლისას. მაგალითად, შეერთებულ შტატებში ჩატარებულმა კვლევებმა აჩვენა, რომ 2005-2008 წლებში და, შესაბამისად, ფინანსური ბაზრების ძლიერი შოკის პერიოდში, უძრავი ქონების ბაზრებზე ლიკვიდურობის რისკის პრემია მუდმივი იყო და ის შედარებით მუდმივი იყო ასევე 2009-2010 წლებში, მაგრამ იგი დამკვიდრდა უფრო მაღალ დონეზე-გაიზარდა 25-33 ქულიდან 61-89-მდე (დ. ენდრიუსი 2011). დაბალი ლიკვიდურობის სწორად შეფასების უნარი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ინსტიტუციური ინვესტორებისთვის საინვესტიციო პორტფელების მშენებლობის ეტაპზე.

ბ) ბაზარზე ცვლილებების დინამიკის შედგენის პრობლემა.

უძრავი ქონების ღირებულების განსაზღვრის მოთხოვნა შეფასების თარიღისთვის შეიძლება მიუთითებდეს, რომ შეფასება არის სტატიკური ხასიათის. შეფასების სტატიკური ხასიათი ეყრდნობა შეფასების გარკვეულ ეკონომიკურ პრინციპებს, როგორიცაა: შიდა წონასწორობის პრინციპი, ჩანაცვლების პრინციპი ან შესაბამისობის პრინციპი. თუმცა, ის ფაქტი, რომ ღირებულება განისაზღვრე-

ბა მოცემულ თარიღში, შეფასების თარიღი წარმოადგენს ბაზრის არასტაბილურობის დაძლევის მცდელობას. დაშვების აუცილებლობა - ბაზრის არასტაბილურობისთვის შეფასების პროცესში მითითებულია შემდგომი შეფასების პრინციპები: მოლოდინის პრინციპი, ცვალებადობის პრინციპი ან კონკურენციის პრინციპი. უძრავი ქონების ბაზარი აჩვენებს დინამიკას. ამ თემაზე ლიტერატურაში მითითებულია დინამიკის სამი უფლება: ბაზრები განპირობებულია მოთხოვნილებასა და მიწოდებას შორის არსებული განსხვავებებით, ცვლილებების სიჩქარე პროპორციულია ამ განსხვავებების სიდიდისა (მაგალითად, რაც უფრო მეტია მოთხოვნა მიწოდებაზე, მით უფრო სწრაფად შეიცვლება ფასები ბალანსის მისაღწევად) და გარდამტეხი მომენტი ხდება მოთხოვნილებისა და მიწოდების ახალი კორექტირების სახით. საბაზრო არასტაბილურობამ შეიძლება შეამციროს სავარაუდო ღირებულების დონის მოქმედება, რაც ნიშნავს რომ საბაზრო ღირებულება შეფასების თარიღისთვის არ არის საკმარისი მომხმარებლებისთვის. უძრავი ქონების ბაზრებზე მიმდინარე ცვლილებების გაცნობიერება კითხვის ნიშნის ქვეშ აყენებს ღირებულების გამოხატვას ერთი რიცხვის სახით, ვარაუდის გარდა ქონების ამჟამინდელი ღირებულების განსაზღვრის - ცვლილებების მომავალი მიმართულებების გამჟღავნების ანალიზის გამოქვეყნების აუცილებლობას უძრავი ქონების ბაზრებზე და მათი გავლენა სავარაუდო ღირებულების დონეზე. შეფასების მიმდებარე უნდა იცოდეს, რომ შეფასების მომენტი გამოთვლილი ღირებულება შეიძლება დაექვემდებაროს რყევებს გარკვეულ მოსალოდნელ საზღვრებში, როგორც ბაზრის არასტაბილურობის ეფექტი.

გ) უძრავი ქონებასთან დაკავშირებული ახალი პროდუქტების შეფასება, მაგ. უძრავი ქონების საფუძველზე გაცემული იურიდიული ფასიანი ქაღალდების აქციები, ანუ "მომავალი" ტიპის კონტრაქტები სახლების მომავალი ფასებისთვის, რაც მოითხოვს ახალი მეთოდოლოგიის შემუშავებას. თითოეული პროდუქტი უნდა შეაფასოს თავისი მახასიათებლებისა და ბაზრების შესაბამისად, საიდანაც წარმოიშვა, მან უნდა უზრუნველყოს უძრავი ქონების აქტივებთან დაკავშირებული რისკები, მიუხედავად იმისა, რომ მათი ვაჭრობის ადგილი ფასიანი ქაღალდების ბაზარია. პრობლემები საწარმოს ღირებულებისა და უძრავი ქონების ღირებულების სწორად გამოყოფასთან დაკავშირებით. ეს პრობლემა გახდა გლობალური დისკუსიის საგანი. განსაკუთრებით აქტუალური ხდება შეფასებების შემთხვევაში უძრავი ქონების გადასახადის შეფასების მიზნით ისეთ ქონებაზე, როგორიცაა სასტუმროები ან სავაჭრო ცენტრები

დ) სირთულეები უძრავი ქონების ბაზრებზე მონაცემთა ბაზრების მოპოვებასა და შენარჩუნებაში, რაც იწვევს, შეცდომის წარმოშობის შესაძლებლობას. უძრავ ქონებასთან დაკავშირებული ერთ-ერთი

თი ყველაზე სერიოზული პრობლემა არ არის მხოლოდ ბაზრის მონაცემების სიჭრელე, არამედ მათი შეძენის დაბალი სიჩქარე თუმცა ამ მხრივ ბევრად უკეთესი სიტუაციაა საქართველოში ევროპის რიგ ქვეყნებთან შედარებით, ვინაიდან ზოგიერთ ქვეყანაში უძრავი ქონების შეძენის პრაქტიკიდან გამომდინარე თვეები შეიძლება გაიაროს წინასწარი ხელშეკრულების ხელმოწერასა და მის დასრულებამდე და მესაკუთრის ცვლილების ჩანერგა შორის. მომდევნო თვეების განმავლობაში, გარიგება შეიძლება არ იყოს გამჟღავნებული, რაც შეიძლება მიუთითებდეს იმაზე, რომ ბაზარი არ რეაგირებს მიმდინარე მოვლენებზე. თუმცა, ღირებულების დადგენა მოითხოვს ბაზრის მონაცემების არსებობას, რომელიც განსაზღვრავს ბაზრის შეფასების თარიღისთვის.

ქართული რეალობიდან გამომდინარე საჯარო რეესტრის მონაცემები უძრავი ქონების გასხვისების ღირებულებაზე ხშირ შემთხვევაში არასანდოა, გარიგებაში მონაწილე მხარეების მხრიდან არასწორი (რეალურ ღირებულებაზე დაბალი ფასი) მონაცემების დაფიქსირებიდან გამომდინარე.

ასევე საჯარო რეესტრის ბაზა ფასიანია და შეადგენს 2000 ქართულ ლარს ყოველთვიურად, რაც საკმაოდ მაღალი ფასია.

ე) ქართულ რეალობაში უძრავი ქონება ფასდება აშშ დოლარით და მისი ექვივალენტით ეროვნულ ვალუტაში. კურსის გაუფასურება ფასზე ნაკლებად აისახება, რაც იწვევს უძრავი ქონების რეალურ გაძვირებას ეროვნულ ვალუტაში ხოლო ფასის კორექცია ხდება რამდენიმე თვის შემდეგ და არაპირდაპირ პროპორციულად.

ვ) მზარდი უფსკრული შეფასების თეორიასა და პრაქტიკას შორის. არა მხოლოდ თეორიამ, არამედ ბაზარმაც გადააჭარბა შეფასების პრაქტიკას. ახალი პროდუქტების დამკვიდრებამ გამოიწვია ახალი მონაწილეების გაჩენა შეფასების სფეროში - პრაქტიკოსებისა და აკადემიკოსების გარდა გამოჩნდა ფინანსური ეკონომიკა, რაც არსებითად აფერხებს შეფასების თეორიის პრაქტიკაში ინტეგრაციას.

შეფასების მეთოდიკა არ არის მუდმივი. მიუხედავად იმისა, რომ გლობალური თვალსაზრისით შეფასების მეთოდოლოგიის ინსტიტუციონალური სტანდარტიზაციისკენ სწრაფვა წარუმატებელი აღმოჩნდა, ერთიანი განსაზღვრის სტანდარტების დამკვიდრება და პოპულარიზაცია, ისევე როგორც შეფასების პროცესის სტანდარტების დამკვიდრებამ, უდავოდ შეუწყო ხელი ღირებულების კონცეფციისა და მისი განსაზღვრის პროცესის გაერთიანებას.

მიუხედავად შეფასების საერთო ეკონომიკური საფუძვლისა და საერთო მოთხოვნილებებზე რეაგირებისა, ცალკეულ სახელმწიფოებში შეფასების მეთოდიკა განსხვავებულია. უფრო მეტიც, თეორია და ბაზარი წინ უსწრებს პრაქტიკას. მკაფიო დროის

შუალედი ახალ კონცეფციასა და მის წინ განხორციელებულს შორის შეიძლება ნახოთ.

პროგრესის არარსებობა შემფასებლებს შორის, რომლებსაც უჭირთ ექსპერიმენტების ჩატარება და ახალი ტექნიკის გამოყენება, ალბათ ხშირად მცირდება ცვლილებების გაუგებრობისა და სასამართლო პროცესების შიშის გამო. შეფასების სფეროში ცვლილებების გადახედვის მცდელობა ცხადყოფს, რომ თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა განიცდის მუდმივ ევოლუციურ პროცესებს. ეს ველი არ იყო და არც იქნება სტატიკური. ეს ცვლილებები გაგ-

რძელდება. როგორც ჩანს, ენდოგენური ხასიათის ფაქტორები, რომლებიც განაპირობებენ შერწყმას და შექმნიან შეფასების საერთო საფუძველს, უფრო მეტ გავლენას მოახდენს შეფასების მომავალ ფორმაზე. თუმცა, ინსტიტუციონალური ბარიერები შეადგენენ დაბრკოლებას, რომელიც ხელს შეუშლის ერთი, ზოგადად მიღებული შეფასების კონცეფციის პოპულარიზაციას. კონცეფციების შერწყმა შეიძლება გამოიწვიოს მხოლოდ შეფასების მეთოდოლოგიის გაერთიანება, მაგრამ მისი სტანდარტიზაცია თითქმის გადაუჭრელ პრობლემად რჩება.

გამოყენებული ლიტერატურა

- 1) ალექსანდრე სიჭინავა - ექსპერიმენტალური ეკონომიკა - ეკონომიკური თეორიის ახალი მიმართულება
- 2) ალექსანდრე სიჭინავა, დალი სეხნიაშვილი - უძრავი ქონების შეფასების "უმაღლეს სასწავლებლებში დამოუკიდებელ სპეციალობად შემოღების საკითხისათვის.
- 3) ალექსანდრე სიჭინავა, დალი სეხნიაშვილი, მედეა ჩიქავა - უძრავი ქონების - მიწის და ტყის რესურსების ეკონომიკური შეფასების აქტუალური საკითხები საქართველოში.
- 4) Sabina Żróbek; Ewa Kucharska. Stasiak; Maria Trojanek; Jerzy Adamiczka; Tomasz Budzyński; Radosław Cellmer; Janusz Dąbrowski; Elżbieta Jasińska; Edward Preweda; Natalia Sajnog - CURRENT PROBLEMS OF VALUATION AND REAL ESTATE MANAGEMENT BY VALUE
- 5) ADAIR, A., DOWNIE, M., MCGREAL, S., VOS, G. 2003. European Valuation Practice, E& F.N. Spon, London,
- 6) ANDREWS, D. 2011. Actuarial methods for Valuing Illiquid Assets, University of Southampton,
- 7) ANDREWS, D. 2011. Actuarial methods for Valuing Illiquid Assets, University of Southampton,
- 8) COLBORNE, A., HALL P. C. L. 1993. The profit Method of Valuation, Journal of Property Valuation and Investment,
- 9) International Valuation Standards 2007/2011
- 10) MILLER, N., MATKOSYAN, S. 2013. The academic roots and evolution of real estate appraisal, The Appraisal Journal.
- 11) NUBEREIT, P. 2008. The Harmonisation of Property Valuation- The Role of Valuation Parameters and Terminology
- 12) RATTERMANN, M. R. 2009. The Student Handbook to The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Appraisal Institute