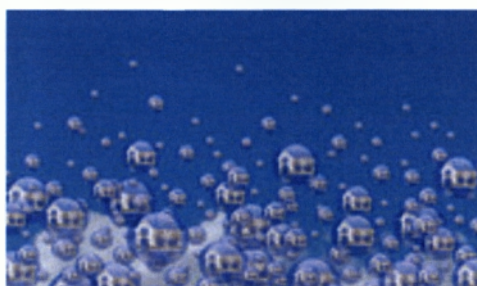


Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

*«ΤΟ REAL ESTATE MANAGEMENT
ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ-
ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΑΡΧΩΝ ΤΟΥ
ΚΑΙ Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΣΤΗ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»*

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: κ. ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ



Ακαδ. Έτος: 2009

Οικονόμου Κλεοπάτρα Α.Μ:2001188

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	
ΑΚΙΝΗΤΑ ΚΑΙ Η ΑΞΙΑ ΤΟΥΣ – ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΙΜΗΣ	13
1.1. Ορισμός Ακινήτου.....	13
1.2. Η αξία των ακινήτων.....	13
1.2.1 Φύση και περιεχόμενο οικονομικής αξίας.....	14
1.3 Έννοιες και ορισμοί αξιών	16
1.4. Η διαμόρφωση της τιμής	21
1.4.1. Ζήτηση και Προσφορά ακινήτων	21
1.4.2. Νόμος D-S.....	22
1.4.3 Παράγοντες που προσδιορίζουν τη ζήτηση	23
1.4.4. Παράγοντες που προσδιορίζουν την προσφορά S	26
1.5. Εκτίμηση της τρέχουσας αξίας.....	28
1.5.1. Η προσέγγιση του κόστους.....	29
1.5.2. Η προσέγγιση των συγκριτικών πωλήσεων	29
1.5.3. Η προσέγγιση του εισοδήματος.....	30
1.5.4. Το ετήσιο καθαρό λειτουργικό εισόδημα.....	30
1.6. Χρήση ενός ειδικού.....	31
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....	
2.1. Παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την ΑΑΑ σε επίπεδο χώρας	33
2.1.1. Πολιτικοί παράγοντες	33
2.1.2. Κοινωνικοί Παράγοντες	35
2.1.3. Οι οικονομικοί παράγοντες.....	37
2.1.4. Ο χωροταξικός σχεδιασμός.....	40
2.2. Παράγοντες που επηρεάζουν την ΑΑΑ σε επίπεδο πόλης	41
2.2.1. Ανάπτυξη της πόλης.....	41
2.2.2. Πολεοδομική Οργάνωση	43
2.2.3. Χωρικές διαφοροποιήσεις.....	44
2.2.4. Η ποιότητα ζωής.....	46

2.3. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την AAA σε επίπεδο τμήματος πόλης.	47
2.3.1. Ροή Ανάπτυξης.....	48
2.3.2. Χαρακτηριστικά Τμήματος.....	50
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ.....	53
3.1. Σκοπός της εκτίμησης	53
3.1.1. Εκτίμηση με βάση την αγοραία αξία.....	54
3.1.2. Εκτίμηση με βάση το εισόδημα	55
3.1.3. Εκτίμηση με βάση την απόφαση επένδυσης.....	57
3.1.4. Εκτίμηση με βάση την αντιπαροχή	59
3.2. Χρησιμοποίηση των μεθόδων εκτίμησης κατά περίπτωση	61
3.3. Επενδύσεις σε Αστικά Ακίνητα	62
3.3.1.Οικονομικές έννοιες	62
3.3.2. Η αξία στο παρόν και στο μέλλον	63
3.4. Διεξαγωγή της ανάλυσης της επένδυσης.....	65
3.4.1. Τρέχουσα αξία έναντι της ανάλυσης της επένδυσης	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΟΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΤΩΝ G.I.S. ΣΤΟ REAL ESTATE... 71	
4.1. R.E. και G.I.S	71
4.2. Ορισμός και Λειτουργία των G.I.S.....	71
4.3. Δυνατότητες των G.I.S.....	72
4.4. Η Χρήση των G.I.S στο R.E.....	73
4.4.1. Οι Εκτιμητές	73
4.4.2. Οι Μεσίτες	74
4.4.3. Οι Developers	74
4.4.4.Οι Επενδυτές και οι Managers Επιχειρήσεων R.E	75
4.4.5. Οι Δανειστές	75
4.4.6.Οι Ερευνητές Αγοράς	76
4.4.7.Οι Ιδιοκτήτες και οι Managers Εμπορικών Κέντρων	76
4.5.Εφαρμογές της Τεχνολογίας G.I.S	77
4.5.1.Εκτίμηση Αξίας Ακινήτου	77
4.5.2. Μεσιτικές Εργασίες.....	77
4.5.3. Θεσμικό R.E.....	78
4.5.4. R.E. για Εταιρείες	79
4.5.5. Εφαρμογές Δημοσίου Τομέα	79

4.5.6. R.E. Μέσω Internet.....	80
4.6. Η Σύγχρονη Τεχνολογία των Πληροφοριών και το Μέλλον του R.E....	81
.....	81
4.6.1. Αγορά Και Πώληση Κατοικιών.....	81
4.6.2.Χορήγηση Στεγαστικών Δανείων.....	82
4.6.3.Εκτιμήσεις ΑΑ	82
4.6.4.Πρόγνωση για Ζήτηση Στέγης	83
4.6.5.Γραφεία.....	83
4.6.6.Καταστήματα	84
4.6.7. Βιομηχανία	84
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ: REAL ESTATE ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ.....	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	94
ΑΡΘΡΑ ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ	94

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1	14
Πίνακας 2	23
Πίνακας 3	25

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ANN:	Εισόδημα (Annuity)
D:	Ζήτηση (Demand)
D-S:	Νόμος Ζήτηση – Προσφορά
FV:	Μελλοντική Αξία (Future Value)
FVAF _{i,n} :	Συντελεστής Μελλοντικής Αξίας του εισοδήματος (Future Value of Annuity Factor)
FVA _{i,n} :	Μελλοντική Αξία του εισοδήματος (Future Value of an Annuity)
FVF _{i,n} :	Συντελεστής Μελλοντικής Αξίας (Future Value Factor)
GIS:	Συστήματα Γεωγραφικών πληροφοριών (Geographic Information System)
MC:	Οριακό Κόστος (Marginal Cost)
MP:	Οριακό Προϊόν (Marginal Product)
MV:	Αγοραία Αξία (Market Value)
NOI _t :	Καθαρά Λειτουργικά έσοδα την περίοδο t (Net Operating Income)
NPV:	Καθαρή Παρούσα Αξία (Net Present Value)
NSP _n :	Καθαρή τιμή πώλησης την περίοδο n (Net Sale Value)
PV:	Παρούσα Αξία (Present Value)
PVAF _{i,n} :	Συντελεστής Παρούσας Αξίας εισοδήματος (Present Value of Annuity Factor)
PVA _{i,n} :	Παρούσα αξία εισοδήματος (Present Value of an Annuity)
PVF _{i,n} :	Συντελεστής Παρούσας Αξίας (Present Value Factor)
S:	Προσφορά (Supply)
SFF _{i,n} :	Συντελεστής Χρεολυσίου (Sinking Fund Factor)
V:	Αξία (Value)
VMP:	Αξία οριακού Προϊόντος (Value at the Marginal Product)
AA:	Αστικό Ακίνητο
AAA:	Αξία Αστικού Ακινήτου
A.K:	Αστικός Κώδικας
ΓΟΚ:	Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός
ΕΣΥΕ:	Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος
ΟΤ:	Οικοδομικό Τετράγωνο
σΔ:	Συντελεστής Δόμησης

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας αρχικά δίνεται ο ορισμός του ακινήτου και παράλληλα μελετάμε την αξία των ακινήτων. Στη συνέχεια δίνεται αναφορά των γενικότερων οικονομικών εννοιών που αφορούν το ακίνητο και την αξία του όπως: η αξία ανοικτής αγοράς, η αγοραία αξία, η πραγματική αξία, η τρέχουσα αγοραία αξία, η υποκειμενική αξία, αντικειμενική αξία, η φυσική αξία -η οποία ισούται με την αξία της γης-, η πραγματική αξία -η οποία θεωρείται η μέση αξία που διαμορφώνεται στη μακρόχρονη περίοδο- και η οποία δύναται να διατυπωθεί και ως ο μέσος όρος που καθορίζουν οι αυξομειώσεις της ζήτησης και της προσφοράς, η έννοια της πλήρους αξίας ακινήτου, η αξία θέσης, η αξία προσόδου, οι έννοιες της υπερβάλλουσας αξίας, η μεταφερόμενη αξία, η παρούσα αξία (PV), η προστιθέμενη αξία, η εναπομένουσα αξία και η καθαρή παρούσα αξία (NPV). Επίσης στο ίδιο κεφάλαιο μελετάμε τη διαμόρφωση της τιμής βάσει του νόμου ζήτησης-προσφοράς (D-S) ως αποτέλεσμα της λειτουργίας της αγοράς ακινήτων και τέλος τους βασικούς παράγοντες που προσδιορίζουν τη ζήτηση (D) και την προσφορά (S).

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύονται οι βασικοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αστική αξία των ακινήτων σε επίπεδο χώρας, επίπεδο πόλης και επίπεδο τμήματος πόλης βάσει τριών πολύ βασικών παραγόντων: δηλαδή τους πολιτικούς παράγοντες (οι γενικοί πολιτικοί παράγοντες, η θέση της κυβέρνησης, η πολιτική ανάπτυξη και κυρίως η περιφερειακή πολιτική, η πολιτική γης και η πολιτική παρέμβασης), οι κοινωνικοί παράγοντες (τα επιθυμητά χαρακτηριστικά και πρότυπα, η κοινωνική διαστρωμάτωση και ο κοινωνικός διαχωρισμός, η κοινωνική δυναμική και ο πληθυσμός) και οι οικονομικοί παράγοντες (η γενική οικονομική κατάσταση και τα οικονομικά δεδομένα, ο βαθμός οικονομικής ανάπτυξης, το βιοτικό επίπεδο, η οικονομική πολιτική, η οικονομική δραστηριότητα, η οικονομική σταθερότητα, η φορολογία ΑΑ, το κόστος κατασκευής και η πρόσοδος των ΑΑ). Στο ίδιο κεφάλαιο επίσης μελετούνται και άλλοι βασικοί παράγοντες όπως ο χωροταξικός σχεδιασμός και η χωροταξική ισορροπία, η πολεοδομική οργάνωση, οι χωρικές διαφοροποιήσεις και τέλος η ποιότητα ζωής.

Στο τρίτο κεφάλαιο μελετάμε τις μεθόδους εκτίμησης των ακινήτων και παράλληλα τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται σε αστικά ακίνητα. Πιο

συγκεκριμένα, αναλύονται τέσσερις μέθοδοι οι οποίες αφορούν στην εκτίμηση με βάση την αγοραία αξία, στην εκτίμηση με βάση το εισόδημα, στην εκτίμηση με βάση την απόφαση επένδυσης και στην εκτίμηση με βάση την αντιπαροχή αναλύοντας παράλληλα τους παράγοντες που τις διαμορφώνουν και τους μαθηματικούς τύπους που τις εκφράζουν. Επίσης στο ίδιο κεφάλαιο μελετάται η επένδυση σε Αστικά Ακίνητα όπου αναλύεται ο οικονομικός όρος του επιτοκίου και τέλος ακολουθεί διεξαγωγή της ανάλυσης επένδυσης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση των Συστημάτων Γεωγραφικών Πληροφοριών (Geographic Information Systems) τα οποία μπορούν να εξυπηρετήσουν κάθε θέμα το οποίο αφορά τα ακίνητα όπου αρχικά δίνεται ο ορισμός τους και η λειτουργία τους ενώ στη συνέχεια παρουσιάζονται οι δυνατότητες που προσφέρουν στις επιχειρήσεις του κλάδου της Αγοράς Ακινήτων. Επίσης παρουσιάζονται οι εφαρμογές της τεχνολογίας των GIS.

Τέλος στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης της σημερινής κατάστασης της εγχώριας αγοράς ακινήτων όπου παρουσιάζεται η μέχρι τώρα εξέλιξη καθώς και οι παράγοντες που παρεμποδίζουν την γενικότερη ανάπτυξη του κλάδου.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομία κάθε χώρας βασίζεται στην συνεισφορά όλων των πολιτών στην οικονομία του κράτους με διάφορους τρόπους. Η απόκτηση υλικών αγαθών με σκοπό την ικανοποίηση διαφόρων αναγκών είναι ένας από τους μηχανισμούς της οικονομίας. Η αγορά ακινήτων αποτελεί για όλες τις χώρες ένας σοβαρό παράγοντα για την αύξηση του ΑΕΠ σε σημαντικά επίπεδα, καθώς μεγάλο μέρος θέσεων εργασίας που δημιουργούνται στον ιδιωτικό τομέα προέρχονται από κλάδους σχετικούς με την κατασκευή και αγορά ακινήτων.

Η αξία της γης και οι τρόποι της σωστής της εκτίμησης είναι θέμα που απασχολεί επί σειρά ετών την οικονομία της αγοράς. Από την αρχαιότητα μέχρι σήμερα εκπρόσωποι όλων των κοινωνικών και φιλοσοφικών ρευμάτων (Αριστοτέλης, Κλασικοί Μεταρρυθμιστές, Μαρξιστές κ.λ.π) ασχολήθηκαν με την έννοια της αξίας αυτής.

Στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια έχει δημιουργηθεί η ανάπτυξη της Διαχείρισης της Ακίνητης Περιουσίας και είναι πολλοί οι λόγοι που συνέβαλαν σε αυτήν την εξέλιξη: η απελευθέρωση του τραπεζικού δανεισμού για χρηματοδότηση ακινήτων, η ανάγκη των ασφαλιστικών εταιριών και των τραπεζών για ευρείας κλίμακας εκτιμήσεις, η ανάγκη διαχείρισης και αξιοποίησης της ιδιωτικής περιουσίας των φορέων του δημοσίου ή του ιδιωτικού τομέα, η είσοδος στο ΧΑΑ εταιριών με αντικείμενο το Real Estate δημιούργησαν ένα ευνοϊκό περιβάλλον γύρω από τα ακίνητα. Επιπλέον είναι γεγονός πως η αγορά ακινήτου θεωρείται η συνηθέστερη και μακροχρόνια επένδυση για κάθε πολίτη. Η ακίνητη περιουσία περιλαμβάνει οικόπεδα, γήπεδα, κτίρια σε όλη την Ελλάδα λόγω της πολύ μεγάλης οικονομικής ανάπτυξης που προέκυψε μεταπολεμικά και ειδικότερα τα τελευταία 50 χρόνια (τουρισμός, βιομηχανία, εμπόριο και αυξημένες ανάγκες κατοικίας). Επομένως, ο οικονομικός και κοινωνικός ρόλος που διαδραματίζει είναι σημαντικός επειδή ο τομέας του Real Estate από επιχειρηματική και κοινωνική πλευρά συνεισφέρει με την ανάπτυξή του αφενός στην ενίσχυση της επιχειρηματικότητας όπου αποτελεί έναν από τους βασικούς λόγους για την ύπαρξη και λειτουργία κάθε εταιρίας και

αφετέρου όσον αφορά τους ιδιώτες ενοικιαστές και αγοραστές επειδή εξυπηρετεί μια βασική κοινωνική τους ανάγκη/επιθυμία, δηλαδή την απόκτηση ή την επένδυση σε κάποιο ακίνητο.

Η μελέτη της διαχείρισης της ακίνητης περιουσίας περιλαμβάνει μια σειρά από τομείς αλληλοεξαρτώμενους που αφορούν το ίδιο το ακίνητο και τις ιδιομορφίες που παρουσιάζει η αγορά ακινήτων και φυσικά η αποτίμηση της αξίας του όπου είναι γνωστό ότι η αποτίμηση ενός ακινήτου προσδιορίζεται μέσα από το νόμο της ζήτησης και της προσφοράς. Παράλληλα υπάρχουν κι άλλοι παράγοντες όπως ορισμένες μέθοδοι και τεχνικές εκτίμησης της αξίας των ακινήτων, οι οποίες συμπληρώνουν τους προηγούμενους παράγοντες και όλοι μαζί συνυπάρχουν για την μελέτη και αξιολόγηση του τομέα της αγοράς ακινήτων.

Η ακίνητη περιουσία μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μια μορφή σταθερής εξασφάλισης επειδή θεωρείται ο πιο σίγουρος και διαχρονικός τρόπος επένδυσης. Η μεγάλη ανάπτυξη του τραπεζικού δανεισμού χρησιμοποιεί το ακίνητο ως εξασφάλιση για οποιοδήποτε τύπου χρηματοδότηση. Έτσι, η αγορά ακινήτων και οι διάφοροι χρηματοοικονομικοί μηχανισμοί αυτομάτως βρίσκονται σε αμοιβαία εξάρτηση. Το γεγονός αυτό μπορεί να είναι ευνοϊκό για την ενδυνάμωση της οικονομίας ενός κράτους όπως και το αντίθετο όπως έδειξε η τρέχουσα παγκόσμια οικονομική κρίση. Η χρήση της ακίνητης περιουσίας αποτελεί βασικό παράγοντα, παρέχει τη δυνατότητα σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά να επενδύσουν μέρος του πλούτου τους σε ακίνητη περιουσία ή τους υποψήφιους καταναλωτές να προβούν σε αγορά ακινήτων κι έτσι με αυτόν τον τρόπο να ισχυροποιήσουν τις επενδύσεις και την κατανάλωση.

Σε περιόδους όπου η οικονομία είναι υγιής η απόκτηση πλούτου μέσω των εταιρειών διαχείρισης ακινήτων δίνει τη δυνατότητα της αναζωογόνησης της οικονομίας. Με αυτόν τον τρόπο οι συγκεκριμένες εταιρείες καθώς και άλλοι φορείς οι οποίοι ασχολούνται με τη διαχείριση ακινήτων πρέπει να πραγματοποιούν συνεχείς έρευνες της αγοράς ακίνητης περιουσίας προκειμένου να είναι ενήμερες όσον αφορά το ύψος των ενοικίων, να διαθέτουν συγκριτικά στοιχεία για ορθή αξιολόγηση, ενώ επίσης θα πρέπει να γνωρίζουν καλά τη νομοθεσία (νόμους και νομολογία) με σκοπό την ορθή πληροφόρηση των υποψήφιων αγοραστών-επενδυτών ούτως ώστε να παρέχουν όλες τις υπηρεσίες τους εποικοδομητικά.

Τα τελευταία χρόνια η ανάπτυξη των αγορών κατοικίας καθώς και οι τιμές των κατοικιών έχουν προκαλέσει την προσοχή και το ενδιαφέρον των οικονομολόγων στη μελέτη αυτού του κλάδου. Ο πλούτος που υπάρχει από ένα ακίνητο θεωρείται βασικό στοιχείο της καθαρής περιουσίας του ιδιωτικού τομέα και τα έξοδα που σχετίζονται με κατοικίες (π.χ. πληρωμές υποθήκης και ενοικίου) των δαπανών των νοικοκυριών. Τα ενοίκια θεωρούνται επίσης σημαντικό στοιχείο του δείκτη τιμών καταναλωτή και γι' αυτό παρακολουθούνται συστηματικά για την εκτίμηση της σταθερότητας των τιμών. Τέλος, οι διάφορες διακυμάνσεις στις τιμές των ακινήτων σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες δημιουργούν έντονο ενδιαφέρον στους χρηματοοικονομικούς και επιχειρηματικούς κύκλους και κατ' επέκταση διακυμάνσεις στη χρηματοοικονομική ισορροπία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΑΚΙΝΗΤΑ ΚΑΙ Η ΑΞΙΑ ΤΟΥΣ – ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΙΜΗΣ

1.1. Ορισμός Ακινήτου

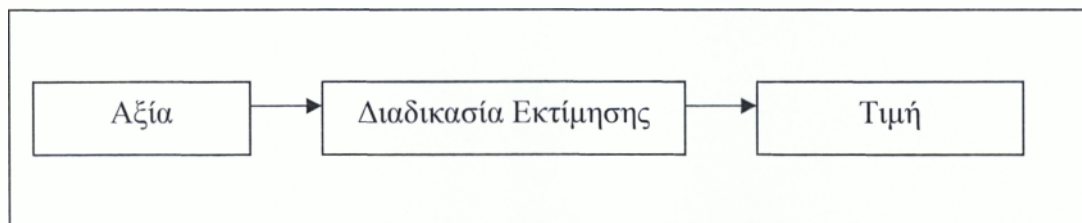
Ο ορισμός Ακίνητο περιγράφει το νοητό ή αληθινό κομμάτι ενός χώρου το οποίο αποτελεί αυτοτελές ή εξ αδιαιρέτου ιδιοκτησιακό δικαίωμα.¹ Επομένως, το ακίνητο αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο εκφράζει το καθιερωμένο δικαίωμα της ιδιοκτησίας. Ο νομικός όρος του ακινήτου περιέχεται στο άρθρο 948 του Αστικού Κώδικα (ΑΚ) κατά το οποίο "ακίνητα πράγματα" είναι το έδαφος και τα συστατικά του μέρη όπως αυτά ορίζονται στο άρθ. 953 Α.Κ., ή τα παραρτήματά του όπως ορίζονται στο αρθ. 956 Α.Κ.

1.2. Η αξία των ακινήτων

Το οικονομικό περιεχόμενο των ακινήτων δημιουργείται από το δικαίωμα διάθεσης και το ζητούμενο είναι να καθορίσουμε την αξία του ακινήτου, το οποίο φανερώνει την ανταλλακτική σε χρήμα ικανότητά του. Η αξία περιέχει πολλές έννοιες και αυτό γίνεται αντιληπτό από το διαφορετικό περιεχόμενο του όρου στην καθημερινή του χρήση. Η αξία οριακά υπάρχει από την ωφελιμότητα του αγαθού και από την ικανότητα της χρήσης του για ικανοποίηση αναγκών/ επιθυμιών.

Για τον οικονομικό καθορισμό της αξίας είναι βασικό να ισχύει ένα γενικό αντικειμενικό κριτήριο το οποίο θα αποτελέσει κοινό μέτρο μέτρησης των αξιών και αυτό το κριτήριο είναι το χρήμα. Η οικονομική αξία είναι η έκφραση της αξίας σε χρήμα και ταυτίζεται με την έννοια της τιμής που καταβάλλεται "τις μετρητοίς". Στον αστικό ή μη αστικό χώρο η οικονομική αξία κυμαίνεται σε συνάρτηση με τη διακύμανση της αξίας χρήσης.

¹ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 14-15. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.



Με δεδομένο πως η αξία των ακινήτων εξαρτάται από τέσσερις διαφορετικούς μεταξύ τους οικονομικούς παράγοντες, οι τελευταίοι πρέπει να εμπεριέχονται σε μια ιδιοκτησία ούτως ώστε αυτή να έχει αξία και να δημιουργεί ικανότητα προσόδου. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

Η χρησιμότητα ή ικανότητα του ακινήτου να ικανοποιεί στην παρούσα στιγμή (παρούσα αξία) ή στο μέλλον (μελλοντική αξία) τις διαμορφωμένες ανάγκες των ιδιοκτητών ή των χρηστών και με τον τρόπο της άμεσης εξυπηρέτησης ή με τον τρόπο της ροής ρευστού.

Η σπανιότητα η οποία προσδιορίζεται από τη σχέση ζήτησης-προσφοράς. Με σταθερή ζήτηση η σπανιότητα της προσφοράς αυξάνει την αξία του ακινήτου, του οποίου η τιμή εξαρτάται από τη συνύπαρξη της σπανιότητας με τη χρησιμότητα.

Η επιθυμία για εξασφάλιση αναγκών αντικειμενικών ή και υποκειμενικών.

Η αγοραστική δύναμη (effective purchasing power) το οποίο συμβάλλει στην ανάπτυξη επιθυμιών και στη συμμετοχή στη διαμορφούμενη αγορά ακινήτων.

1.2.1. Φύση και περιεχόμενο οικονομικής αξίας

Η οικονομική αξία των ακινήτων ή διατυπωμένη διαφορετικά η αξία των ακινήτων καθορίζεται από πολλούς παράγοντες και ο υπολογισμός της τιμής εξαρτάται από το περιεχόμενό της.

Ένα ακίνητο ως κεφαλαιουχικό αγαθό έχει αξία για τις υπηρεσίες που παρέχει σήμερα καθώς και για την ελπίδα ότι μελλοντικά θα αποφέρει κέρδη. Ορισμένοι μελετητές υιοθετούν την άποψη πως όλες οι αξίες

χαρακτηρίζονται ελπίδες (προσδοκίες) για το μέλλον.² Αναφέρουμε ένα ενδεικτικό παράδειγμα: οι επιχειρήσεις αγοράζονται όχι τόσο για να συνεχίσουν να λειτουργούν με την υπάρχουσα μορφή αλλά ενδεχομένως με την δυνατότητα δυναμικής ανάπτυξης στο μέλλον. Το όφελος αυτό δεν είναι κατ' ανάγκην μονάχα οικονομικό. Με τον όρο αξία ακινήτου εννοούμε την αξία του ενιαίου ακινήτου η οποία αποτελείται από την αξία της γης και την αξία των βελτιώσεων υπό μορφή ακινήτων κατασκευών. Ένα ακίνητο σε πλήρη μορφή δημιουργείται σύμφωνα με την υπάρχουσα γη με τις απαραίτητες διεργασίες, τα αναγκαία κεφάλαια και μερικές φορές τη διατιθέμενη επιχειρηματικότητα. Η αξία του ακινήτου παρουσιάζεται αθροιστικά από τις υπηρεσίες των συντελεστών που την παράγουν και επιστρέφει τμηματικά στον ιδιοκτήτη υπό τη μορφή της προσόδου του ακινήτου όπου κι αυτή παρουσιάζεται αθροιστικά από τις επιστροφές των επί μέρους αξιών.

Πίνακας 1. Η αξία του ακινήτου από τις υπηρεσίες των συντελεστών

Ακίνητο	= Γη	+ Εργασία	+ Κεφάλαιο	+ Επιχ/κότητα
Αξία ακινήτου	= Αξία γης	+ Αμοιβή εργασίας	+ Αξία κεφ.	+Αμοιβή επιχ/τία
Πρόσοδος ακινήτου	= Εγγ. Πρόσοδος	+Αποσβ. Εργασίας	+ Τόκος κεφ.	+Αποδ. Επιχ/σης

Η αξία ακινήτου και η πρόσοδος του θεωρούνται έννοιες συναρτησιακά εξαρτώμενες. Το καθιερωμένο μοντέλο θεωρεί ως αξία ακινήτου την αναμενόμενη συνολικά καθαρή πρόσοδο η οποία διατυπώνεται σε ποσοστό του ετήσιου ρυθμού απόσβεσης της επένδυσης.

$$\text{Αξία Ακινήτου} = \frac{\text{Συνολικά καθαρά έσοδα}}{\text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης}}$$

² Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 18. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

Η αξία γενικότερα εκφράζει μόνο τη σχέση που συνδέει δυο αντικείμενα ως ανταλλάξιμα εμπορεύματα και η έννοιά της είναι σχετική (σχετική αξία) επειδή οι λόγοι οι οποίοι ασκούν επίδραση σε όλα τα εμπορεύματα σε σύγκριση με αυτό, δεν διατηρούνται αμετάβλητες. Επομένως η ωφελιμότητα του ακινήτου προκύπτει μέσα από τη λειτουργία μιας χρήσης με συγκεκριμένο είδος και μέτρο και με υπερκείμενο παράγοντα τη χρονική διάσταση. Έτσι η διαδικασία με την οποία διαμορφώνεται η αξία ενός ακινήτου δεν μπορεί να είναι ξέχωρη από την κατάσταση που υπάρχει στο σύνολο της αγοράς και επηρεάζεται από τα πρότυπα αξιών και από τη σχέση τους με τις χρήσεις ως σύνολο. Αυτό που διαπιστώνεται επομένως είναι ότι η τιμή καθορίζεται βάσει της πίεσης των αναγκών και έτσι η ουσία της αξίας δεν προκύπτει από τις δυο προαναφερόμενες σχέσεις αλλά προσδιορίζεται από τη ζήτηση και την προσφορά σε μια συγκεκριμένη, ανοικτή οικονομία. Αντιθέτως η αξία η οποία διαμορφώνεται από τη ζήτηση και την προσφορά καθορίζει τη συμβολή των συντελεστών καθορισμού της αξίας. Ωστόσο παρουσιάζονται πολλές αποκλίσεις στις τιμές των αξιών αυτών. Σε αυτές τις αποκλίσεις βασίζεται η "κίνηση της αγοράς" και το γεγονός πως οι αγοραίες τιμές δεν εκφράζουν πάντοτε τις πραγματικές αξίες.

Οι αποτιμήσεις της αξίας που δημιουργούνται για διαφορετικούς σκοπούς (διαπραγμάτευση ασφαλιστηρίου, ενυπόθηκου δανείου, αποζημίωση) θα δώσουν διαφορετική αξία. Παράλληλα, η αξία επηρεάζεται από τις ειδικές προσφορές (ικανοποίηση αναγκών) τις οποίες δύναται να παρέχει ένα ακίνητο για ορισμένους αγοραστής με αποτέλεσμα να γίνεται να πληρώσουν αξία πολύ υψηλότερη από ό,τι αποδίδει η αγορά (προσφορά υπερβολικής τιμής για αγορά όμορου οικοπέδου κλπ). Επίσης η αξία ενός ακινήτου δύναται να υπολογιστεί σε συνάρτηση με διάφορες μορφές κόστους όπως το κόστος αγοράς, το κόστος αντικατάστασης ή με το λογικό κόστος ισοδύναμης τοποθέτησης (reasonable cost of equivalent reinstatement).

1.3. Έννοιες και ορισμοί αξιών

Η έννοια της αξίας των ακινήτων χρησιμοποιείται με αρκετούς όρους οι οποίοι προσδίδουν διαφορετικό νόημα. Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν περισσότεροι από 70 έννοιες αξιών τις οποίες χρησιμοποιούν οι εκτιμητές προκειμένου να καθορίσουν την αξία.

Για την πιο αμερόληπτη και αντικειμενική μέτρηση της αξίας χρησιμοποιείται η **αξία ανοικτής αγοράς** (open market value). Αυτή η αξία διατυπώνεται και φανερώνεται σε όρους κεφαλαιουχικής αξίας με χρήση των μηχανισμών μιας τέλει ανταγωνιστικής αγοράς χωρίς να συνδέεται με υποκειμενικούς υπολογισμούς. Στην πραγματικότητα ελάχιστες φορές υπάρχει τέλεια ανταγωνιστική αγορά αλλά συνήθως μια ανταγωνιστική αγορά υπό περιορισμούς. Τότε η **αγοραία αξία** MV (Market Value) αποτελεί την πιο αντιπροσωπευτική τιμή ενός ακινήτου θεωρεί ως απαραίτητο όρο την ηθελημένη συναλλαγή μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών (αγοραία συναλλαγή). Θεωρείται ο βασικός στόχος των εκτιμητών και δύναται να οριστεί και όταν δε μεσολαβεί πώληση. Με μια ολοκληρωμένη διατύπωση μπορούμε να πούμε ότι: «η αγοραία αξία αποτελεί την υψηλότερη πιθανή τιμή σε ρευστό ή ισοδύναμο ρευστού η οποία δίδεται σε ένα ακίνητο με τις υπάρχουσες συνθήκες μιας ανταγωνιστικής αγοράς σε ορισμένη χρονική στιγμή μέσα σε λογικό διάστημα από το άτομο το οποίο επιθυμεί να αγοράσει και μπορεί να το κάνει αυτό με δεδομένο πως οι συμβαλλόμενοι είναι ορθά πληροφορημένοι, ενεργούν ορθολογικά, οι οποίοι ενδιαφέρονται για το συμφέρον τους, δίχως περιορισμό και με γνώση των δυνατοτήτων χρήσης του ακινήτου και των συνθηκών λειτουργίας της αγοράς». Ο ορισμός αυτός συνάδει στον ορισμό που δίνεται από το AIREA (American Institute of real estate Appraisers).³ Ορισμένες φορές χρησιμοποιείται ο ορισμός ο οποίος διατυπώθηκε από τον R. Ratcliff, σύμφωνα με τον οποίον **η αγοραία αξία είναι πλέον η πιθανή τιμή πώλησης**.

Η προσφορά και η ζήτηση καθορίζουν τις διαδοχικές αυξομειώσεις γύρω από έναν ορισμένο μέσο όρο ο οποίος έχει την ονομασία **πραγματική αξία**. Οι αποκλίσεις αυτές διαμορφώνουν την αγοραία αξία και επηρεάζονται από τις μονοπωλιακές δυνάμεις οι οποίες σταδιακά δημιουργούνται στην αγορά. Όταν οι δυνάμεις ζήτησης και προσφοράς εξισορροπούνται μεταξύ τους, η αγοραία αξία ταυτίζεται με την αληθινή. Τότε η αγοραία αξία παρουσιάζει την τάση να εξισωθεί με την αξία της κεφαλαιοποίησης της προσόδου.

Οι προϋποθέσεις οι οποίες αποτυπώνονται από τον ορισμό της αγοραίας αξίας είναι ιδεατές. Στην πραγματικότητα τα άτομα δεν ενεργούν ελεύθερα αλλά υπό πίεση (π.χ. χρόνου) και υπό περιορισμούς σε μια όχι πλήρως

³ A.I.R.E.A., The Appraisal at Real Estate, 1983.

γνωστή, ανομοιογενή, ασυνεχή και ατελή σε λειτουργία αγορά. Με αυτόν τον τρόπο αναπτύσσονται πρόσθετες αποκλίσεις από την αγοραία αξία και αναπτύσσεται η **τρέχουσα αγοραία αξία** ή απλώς **τρέχουσα αξία** των ακινήτων (current value).

Μελετώντας την υπάρχουσα βιβλιογραφία καταλαβαίνουμε πως η αξία σύμφωνα με τον Smith διακρίνεται σε **υποκειμενική αξία** και σε **αντικειμενική αξία**, η οποία εκφράζεται σε χρήμα και εκφράζει τις τιμές. Τις υποκειμενικές εκτιμήσεις θα πρέπει να δίνει σημασία ο ιδιοκτήτης έναντι των ενδεχόμενων αγοραστών. Εξάλλου η **φυσική αξία** ισούται με την αξία της γης μετά τη συνένωση άμεσης ή έμμεσης εργασίας (Ricardo) η οποία αποτελεί και τον καθοριστικό παράγοντα μαζί με τη σπανιότητά της. Ακόμα ως **πραγματική αξία** θεωρείται η **μέση αξία** που διαμορφώνεται στη μακρόχρονη περίοδο και η οποία δύναται να διατυπωθεί και ως ο μέσος όρος που καθορίζουν οι αυξομειώσεις της ζήτησης και της προσφοράς. Η έννοια της **πλήρους αξίας** ακινήτου περιλαμβάνει την οικονομική αξία με το καθορισμένο στο ισχύον Σύνταγμα περιεχόμενο. Ως **ανταλλακτική αξία** θεωρούμε τη σχέση της αξίας των ανταλλασσόμενων αγαθών η οποία επηρεάζεται σημαντικά από την ένταση της ανάγκης που πρόκειται να ικανοποιήσουν τα ανταλλασσόμενα αγαθά και από τη σχέση ανεπάρκειας ή αφθονίας τους. Το γεγονός της ανταλλαγής παρουσιάζεται στο καθεστώς της "αντιπαροχής" των ακινήτων.

Ως **αξία χρήσης** ακινήτου⁴ θεωρείται η αξία της χρησιμοποίησης ή της ωφελιμότητάς του ή με διαφορετική διατύπωση, η αξία που μια συγκεκριμένη ιδιοκτησία έχει για μια συγκεκριμένη χρήση. Αποτελεί μια έννοια η οποία στηρίζεται στην παραγωγικότητα και με βασικό σημείο τη συνεισφορά σε αξία της ιδιοκτησίας, στην επιχείρηση της οποίας είναι τμήμα, χωρίς να υπολογιστεί η βέλτιστη χρήση. Αρκετές ιδιοκτησίες δύνανται να έχουν αξία χρήσης αλλιώςτική από την αγοραία τιμή (άδεια εγκατεστημένης ισχύος βιομηχανιών μη μεταβιβάσιμη). Στην αξία χρήσης συγκαταλέγεται και η "ποσότητα ευχαρίστησης" της οποίας όμως είναι δύσκολος ο υπολογισμός της και η διαφοροποίησή της και επομένως η ακριβής συνεισφορά της στην αγοραία αξία.

⁴ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 21. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

Η αξία παραγωγής εκφράζεται από την πρώτη σχέση της όπως αναφέρθηκε στην υποενότητα 1.2.1. (Φύση και περιεχόμενο οικονομικής αξίας) και αντιπροσωπεύει το κεφάλαιο που απαιτείται αθροιστικά για την παραγωγή του συγκεκριμένου χώρου. Η αξία χρήσης εκφράζει τη χρησιμότητα του αγαθού στο άτομο που το αποκτά και απηχεί την υποκειμενική αξιολόγηση του αγαθού και την ικανοποίηση που ελπίζει εκείνος που το αγοράζει. Η ανταλλακτική αξία αποδίδει τη δύναμη που διαθέτει ένα πράγμα να εξουσιάζει άλλα αγαθά και να ανταλλάσσεται έναντι αυτών. Προκειμένου να δημιουργηθεί η απαραίτητη παραγωγή χώρου πρέπει η αξία παραγωγής να είναι μικρότερη της ανταλλακτικής αξίας και επίσης η αξία χρήσης είναι μεγαλύτερη από την ανταλλακτική αξία, γεγονός που οδηγεί στην ιδιοκτησιακή δραστηριότητα του παραγόμενου χώρου.

$$(a) \text{ Αξία παραγωγής} < \text{ Αξία ανταλλαγής} < \text{ Αξία χρήσης}$$

Εάν η αξία ανταλλαγής είναι μεγαλύτερη από την αξία χρήσης, ο χώρος δεν γίνεται να πωληθεί και επομένως δεν παράγεται, χωρίς να επηρεάζεται από την ισχύ του πρώτου μέλους της προηγούμενης ανισότητας. Ακόμα και αν η αξία παραγωγής είναι μεγαλύτερη από την αξία ανταλλαγής, επίσης ο χώρος δεν παράγεται. Η αξία ανταλλαγής καθορίζεται από την αξία χρήσης. Ο διαφορετικός τρόπος χρήσης και η εντατικοποίηση των χρήσεων προσθέτουν σήμερα μεγαλύτερη αξία ανταλλαγής. Για παράδειγμα η **αξία θέσης** (site value) αλλάζει με την αύξηση του συντελεστή δόμησης, πριμοδοτεί το ακίνητο και επομένως την ανταλλακτική του αξία.

Άλλη μια έννοια αποτελεί η **αξία προσόδου** η οποία καθορίζεται από την κεφαλαιοποίηση της ετήσιας προσόδου του ακινήτου (δεύτερη σχέση, υποενότητα 1.2.1.). Παράλληλα αναφέρονται και οι έννοιες της **υπερβάλλουσας αξίας** (floating value) και της **μεταφερόμενης αξίας** (shifting value) οι οποίες αποδίδονται στη "διάχυση" της αξίας ανάπτυξης που διαφοροποιεί τις αξίες εξαιτίας των έργων ανάπτυξης και επηρεάζονται σημαντικά από την προσδοκία της χρησιμοποίησης για απόκτηση κέρδους. **Αρχική αξία** αποτελεί η τιμή που ξοδεύτηκε τη στιγμή της απόκτησης ενώ η **παρούσα αξία PV** (Present Value) γίνεται να προσδιοριστεί από τον υπολογισμό των παρουσών αποδόσεων κεφαλαιοποιημένων με το "επιτόκιο

αγοράς". Πολλές φορές γίνεται αναφορά στην **προστιθέμενη αξία** η οποία ισοδυναμεί με την αύξηση της ονομαστικής αξίας του ακινήτου εκφρασμένη σε σταθερές τιμές και οφείλεται στην αύξηση των τιμών γης με την πάροδο του χρόνου στις επιπρόσθετες βελτιώσεις ή και σε άλλες αιτίες. Κάθε οικονομική αξία δύναται να εκφραστεί και σε σταθερές τιμές (constant prices) με χρονική αναφορά σε επιλεγμένο έτος βάσης.

Η αξία των ακινήτων συγκαταλέγει και την αξία της γης. **Αξία αντίστοιχης γης** (floorspace value) αποτελεί το κομμάτι εκείνο της ολικής τιμής διάθεσης της μονάδας δομημένης επιφάνειας το οποίο οφείλεται στο αναλογούν τμήμα της γης. Επίσης αξία γης θεωρείται και η τιμή της μονάδας επιφάνειας η οποία ορίζεται με ακρίβεια από την πλήρη ανάπτυξη ή τη βέλτιστη χρήση, ασχέτως εάν αυτή έχει πραγματοποιηθεί. Ο λόγος αυτών των τιμών είναι ίσος με $1/\sigma_{\Delta}$ όπου σ_{Δ} ο ισχύων συντελεστής δόμησης. Η αξία της γης μεγαλώνει έως εκείνο το σημείο όπου στο τέλος εξελίσσεται σε ασύμφορη. Παράλληλα αναφέρεται η έννοια της **εναπομένουσας αξίας** (salvage value) η οποία διατυπώνεται ως η αξία σε χρήμα που αναμένεται να ληφθεί από την πώληση ή τη διάθεση του ακινήτου στο τέλος της χρήσιμης ζωής του. Είναι σημαντικό να επισημάνουμε ότι δεν πρέπει να ταυτίζεται με την αξία που εμφανίζεται από την πιθανή επαναχρησιμοποίηση συγκεκριμένων δομικών στοιχείων του ακινήτου. Υπάρχει μια ακόμη έννοια αξίας που ονομάζεται **καθαρή παρούσα αξία** NPV (Net Present Value) και η οποία ορίζεται ως η διαφορά της παρούσας αξίας των προσδοκώμενων εκροών (κόστος) από την παρούσα αξία των προσδοκώμενων εισροών. Σε κάθε πράξη επί των ακινήτων υπάρχει η προσδοκία για NPV/0. Γενικά ισχύει η κατωτέρω σχέση:

$$NPV = \{ \text{παρούσα αξία προσδοκώμενων εισροών} \} - \{ \text{παρούσα αξία προσδοκώμενων εκροών} \}$$

Τα είδη των αξιών που μελετήθηκαν αναπτύσσουν ένα αλληλοεξαρτώμενο πλαίσιο εννοιών στο οποίο κάθε μια δέχεται και ταυτόχρονα ασκεί επίδραση από τις άλλες και δημιουργεί μια δυναμική και όχι τη στατική φυσιογνωμία της έννοιας της αξίας σε κάθε μορφή της υπό τον όρο ότι η τιμή της τελικά επηρεάζεται από τη λειτουργία και το βαθμό της ελευθερίας της αγοράς.

1.4. Η διαμόρφωση της τιμής

1.4.1. Ζήτηση και Προσφορά ακινήτων

Αντίστοιχος νόμος με το γνωστό της "φθίνουσας απόδοσης του εδάφους" δύναται να οριστεί και για τον αστικό χώρο του οποίου η επιπλέον αύξηση πέραν ορισμένου σημείου, δεν αποδίδει αναλογική αύξηση της ωφέλειας.⁵ Η αγοραία αξία MV ή απλά η αξία V ή η παρούσα αξία PV ή η έκφραση αυτής σε χρήμα ή η τιμή P των ακινήτων του αστικού χώρου διαμορφώνεται ως αποτέλεσμα των ωφελειών του κόστους, εξηγεί τη λειτουργία της πόλης, καθορίζει τις αστικές εξελίξεις και υλοποιείται με βάση το νόμο ζήτησης-προσφοράς (D-S) ως αποτέλεσμα της λειτουργίας της αγοράς ακινήτων.

Η ζήτηση D (Demand) εκφράζει εκείνο το οποίο οι αγοραστές θέλουν ή προτιμούν και παρουσιάζεται με τη γραφική παράσταση της ποσότητας ακινήτων όπου οι υποψήφιοι αγοραστές θα αγοράσουν σε όλες τις δυνατές τιμές σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Σύμφωνα με το νόμο της ζήτησης, η ποσότητα είναι μεγαλύτερη όταν η τιμή είναι μικρότερη, των άλλων παραγόντων σταθερών κι έτσι **η καμπύλη ζήτησης D** εμφανίζει αρνητική κλίση. Επίσης δύναται να αναφερθεί πως υψηλότερες τιμές οδηγούν σε μικρότερα μεγέθη. Μεγάλο ποσοστό της ζήτησης για ακίνητα αποτελεί παράγωγη ζήτηση (derived demand) για το λόγο ότι παράγεται από τη συμμετοχή του εδάφους στην παραγωγή άλλης μορφής ζητούμενου αστικού χώρου. Η ζήτηση επηρεάζεται κυρίως από τη θέση, από την οριακή παραγωγικότητα του εδάφους σε αστικό χώρο καθώς και από άλλους λόγους. Επίσης θα πρέπει να αναφερθεί πως η σχέση ανάμεσα στην αστική γη και στους υπόλοιπους συντελεστές παραγωγής δύναται να είναι συμπληρωματική ή ανταγωνιστική, ανάλογα εάν η ζήτηση εδάφους μεγαλώνει με τη αύξηση των υπόλοιπων συντελεστών παραγωγής (αύξηση διατιθέμενων κεφαλαίων στέγασης καταλήγει σε αύξηση της ζήτησης ακινήτων) ή αν η ζήτηση αντικαθίσταται από άλλους συντελεστές παραγωγής (εντατικοποίηση χρήσης οδηγεί σε μείωση της ζήτησης εδάφους).

⁵ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 39-41. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

Ορισμένες φορές από τη λειτουργία της αγοράς υπάρχει αλλαγή της ζητούμενης ποσότητας και αλλαγή της ζήτησης. Αν και οι δυο έννοιες έχουν κοινά γνωρίσματα, ωστόσο υπάρχει σαφής διαφορά μεταξύ τους που συνίσταται στο γεγονός πως:

- ❖ η μεταβολή της ζητούμενης ποσότητας καθορίζει την αντιστοιχία της ζητούμενης ποσότητας Q με την τιμή P .
- ❖ μεταβολή της ζήτησης υπάρχει όταν οι ζητούμενες ποσότητες για κάθε επίπεδο τιμής είναι διαφορετικές από τις προϋπάρχουσες.

Η προσφορά S (supply) εκφράζει την ποσότητα ακινήτων που οι ιδιοκτήτες επιθυμούν να πωλήσουν σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή σε όλες τις δυνατές τιμές και συνολικά είναι σχεδόν σταθερή. Όμως ο αστικός χώρος αποτελεί παραγόμενο μέρος επί της παραγόμενης αστικής γης.

Βάσει του νόμου της προσφοράς αστικού χώρου η αντίστοιχη **καμπύλη προσφοράς S** εμφανίζει θετική κλίση επειδή αυξάνεται ο αριθμός των ακινήτων με τα ίδια στοιχεία τα οποία προσφέρονται σε αυξημένες τιμές. Η προσφορά αναφέρεται στη διατιθέμενη ποσότητα και συγκαταλέγει όλες τις μονάδες ακίνητης περιουσίας οι οποίες βρίσκονται σε χρήση. Κάποιες φορές μέσω της λειτουργίας της αγοράς μπορεί να παρουσιαστεί μεταβολή της προσφερόμενης ποσότητας ακινήτων και μεταβολή της προσφοράς. Η μεταβολή της προσφερόμενης ποσότητας καθορίζει τη σχέση αναλογίας της προσφερόμενης ποσότητας Q με την τιμή P . Η προσφορά δύναται να αυξηθεί (S'') ή να μειωθεί (S') από τους παράγοντες οι οποίοι την επηρεάζουν.

1.4.2. Νόμος D-S

Η ζήτηση D και η προσφορά S , βάσει του νόμου D-S βρίσκονται πάντα σε μια ισορροπία.⁶ Η ισορροπία αυτή διατηρείται σταθερή όταν τα πράγματα ανταλλάσσονται στην πραγματική τους αξία. Η τιμή διαμορφώνεται στο σημείο τομής το οποίο σημείο καθορίζει αυτήν την "τιμή ισορροπίας" για το λόγο ότι τόσο οι ζητούμενες για αγορά όσο και οι προσφερόμενες για πώληση ποσότητες είναι ίσες. Αυτό το γεγονός συνεπάγεται πως η αγορά των ακινήτων πραγματοποιείται μέσω των αγοραστών με κριτήριο να

⁶ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 42-43. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

αυξηθεί στο μεγαλύτερο βαθμό η χρησιμότητα του εισοδήματός τους, δηλαδή βρίσκονται σε κατάσταση ισορροπίας. Είναι λογικό πως σε μια αγορά η οποία κινείται κανονικά, μόνο οι ποσότητες Q δύναται να ανταλλάγουν στην τιμή P_e . Η τιμή δεν γίνεται να είναι μεγαλύτερη από την P_e για το λόγο πως κανένας αγοραστής δεν θα δεχθεί να την καταβάλλει εφόσον σε υψηλότερη τιμή οι πωλητές διατίθενται να προσφέρουν μεγαλύτερες ποσότητες από αυτές που θέλουν να προμηθευτούν οι αγοραστές. Αντίστροφα, εάν οι αγοραστές επιθυμήσουν να αποκτήσουν μεγαλύτερες ποσότητες στην τιμή P_e δεν πρόκειται να συναντήσουν πωλητές που να επιδείξουν καλή διάθεση να τους πωλήσουν την πρόσθετη αυτή ποσότητα. Η βαθμιαία προσέγγιση προς την τιμή ισορροπίας κατορθώνεται με διαδοχικές προσεγγίσεις μέσα σε μια περισσότερο ή λιγότερο σύντομη χρονική στιγμή προσαρμογής. Οι τιμές που διαμορφώνονται σε αυτή τη χρονική στιγμή δημιουργούν ένα πλεονέκτημα της ζήτησης ($Q'_d-Q'_s$) ή της προσφοράς (Q_s-Q_d). Με βάση την προαναφερόμενη ανάλυση η τιμή της ισορροπίας διαπιστώνεται πως παραμένει σταθερή όταν όλοι οι παράγοντες που ασκούν επίδραση στη ζήτηση και την προσφορά διατηρούνται σταθεροί. Ωστόσο αυτοί οι παράγοντες είναι αρκετοί και μεταβάλλονται συχνά, οπότε με την ίδια σχεδόν συχνότητα μεταβάλλεται και η τιμή ισορροπίας η οποία με αυτόν τον τρόπο δέχεται μια εξαρτημένη δυναμική μετακίνηση. Το σημείο τομής της καμπύλης ζήτησης D και της καμπύλης προσφοράς S καθορίζει εκτός από την αξία V του ακινήτου ή την ισοδύναμη τιμή του P και την πρόσοδο αυτού R , για μια ορισμένη χρήση και για πολύ μεγάλης χρονικής διάρκειας περίοδο.

1.4.3 Παράγοντες που προσδιορίζουν τη ζήτηση

Το σύστημα των μεταβλητών οι οποίες διαμορφώνουν την τιμή των ακινήτων και ο χώρος ορισμού τους παρουσιάζεται από το σύστημα της αγοράς και τα στοιχεία που το συγκροτούν, τα βασικότερα των οποίων θεωρούνται η ζήτηση και η προσφορά.

Η ζήτηση για την αγορά ακινήτων επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες (Πίνακας 2.1.) οι οποίοι αλλάζουν την τιμή μιας ορισμένης ποσότητας ή αλλάζουν την ποσότητα μιας ορισμένης τιμής.

Πίνακας 2. Βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση D

<ul style="list-style-type: none"> □ Αλλαγές πληθυσμού □ Χρήση εδάφους και συντελεστών παραγωγής □ Χρήση εδάφους για ανάπτυξη μεταφορών □ Χρήση εδάφους για οικιστικές λειτουργίες □ Ύπαρξη υποκατάστατων αγαθών □ Προτιμήσεις αγοραστών □ Θέση ακινήτου □ Τιμή προσφερόμενων ακινήτων □ Οριακή παραγωγικότητα γης σε αστικό χώρο □ Προβλέψεις εξέλιξης βάσιμες ή αβάσιμες 	<ul style="list-style-type: none"> □ Φόροι □ Πληθωρισμός □ Οικονομικές διακυμάνσεις □ Τιμές άλλων αγαθών □ Κατανομή εισοδήματος και προσδοκιών □ Ύψος πραγματοποιούμενου εισοδήματος □ Πυραμίδα ηλικιών □ Υγεία □ Αριθμός παιδιών ανά κατοικία □ Διαφήμιση
--	--

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση έχουν τη δύναμη να δημιουργήσουν μεγάλη αύξηση της προτίμησης για ορισμένες κατηγορίες ακινήτων, με διαφοροποίηση ανά περιοχή. Με αυτόν τον τρόπο η ζήτηση δύναται να καθορίζει άλλη τιμή κατά είδος ακινήτου και ανά περιοχή. Ταυτόχρονα με τα προαναφερόμενα υπάρχουν στη ζήτηση και προτιμήσεις που δεν γίνεται να αποσαφηνιστούν. Ωστόσο πολλές φορές δεν κρίνεται τόσο απαραίτητο να εξηγήσουμε την καμπύλη ζήτησης D όσο το να γνωρίζουμε τη μορφή της. Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως η ζήτηση κατευθύνεται με βασικό στοιχείο το κέδρος ή την οικονομικότερη κάλυψη

αναγκών που αυξάνουν στο μεγαλύτερο βαθμό την ικανοποίηση. Αναφέρουμε ένα ενδεικτικό παράδειγμα:⁷

Αν υποθέσουμε πως η ζητούμενη ποσότητα Q επηρεάζεται από τους εξής παράγοντες:

- την τιμή του ακινήτου (P_x)
- τις προτιμήσεις των αγοραστών (t)
- το μέγεθος του πληθυσμού (n)
- το ύψος του εισοδήματος την κατανομή εισοδήματος μεταξύ αγοραστών (dy)
- τις προβλέψεις της αγοράς για μελλοντικές τιμές (P_e) και
- το προσδοκώμενο εισόδημα (Y_e)

με βάση αυτά τα στοιχεία είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε εάν υπάρχει θετική (+) ή αρνητική (-) αμοιβαία σχέση μεταξύ της εξαρτημένης και κάθε μίας από τις ανεξάρτητες μεταβλητές.

$$Q_x = f\left(\overset{*}{P}_x, \overset{*}{t}, \overset{*}{n}, \overset{*}{Y}, \overset{*}{dy}, \overset{*}{P}_e, \overset{*}{Y}_e\right)$$

Εάν δεχθούμε γραμμική σχέση ανάμεσα στην Q_x και των άλλων μεταβλητών, τότε προκύπτει:

$$Q_x = \alpha + \beta P_x + \gamma_1 t + \gamma_2 n + \gamma_3 Y + \gamma_4 dy + \gamma_5 P_e + \gamma_6 Y_e$$

Κυρίως στην περίπτωση όπου όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές εκτός της P_x είναι σταθερές, θα έχουμε:

$$Q_x = \alpha + \beta P_x \text{ από την οποία προκύπτει } P_x = \gamma + \delta Q_x$$

Σε αυτήν την περίπτωση η διαφοροποίηση του γ μετατοπίζει παράλληλα τη ζήτηση. Εάν η μετατόπιση δεν συμβεί παράλληλα δεν γίνεται να μάθουμε την επίδραση των προσδιοριστικών παραγόντων. Παράδειγμα, προκειμένου

⁷ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 44. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

για αύξηση εισοδήματος και αύξηση τιμών δεν δύναται να ξέρουμε εάν υπάρχει αύξηση ή μείωση της ζήτησης. Το ζήτημα της ομοιογένειας του εδαφικού χώρου (fractureless plain) η οποία δεν θεωρείται ο κανόνας αλλά η εξαίρεση, το ζήτημα της ύπαρξης ομοιογενούς μεταφορικού δικτύου για όλα τα σημεία της πόλης ή η υπόθεση του ορθολογισμού των ατόμων παρόλο που κρίνονται ως μη πραγματικά και αφηρημένα ωστόσο αυτή η αφηρημένη σκέψη-διατύπωση παρουσιάζει το πλεονέκτημα της εξήγησης της ζήτησης ακινήτων για οικονομική χρήση, οι αλλαγές αυτές είναι απόρροια του δυναμικού χαρακτήρα της οικονομίας.

1.4.4. Παράγοντες που προσδιορίζουν την προσφορά

Η προσφορά ακίνητης περιουσίας αποτελεί συνάρτηση μεταβλητών που εκφράζουν κυρίως το κόστος των συντελεστών παραγωγής αλλά και άλλους παράγοντες (Πίνακας 2.2.). Οι μεταβολές των παραγόντων αυτών δεν ασκούν επίδραση σε όλη την παραγωγή ακινήτων με τον ίδιο τρόπο (αύξηση τιμμένου).⁸

Πίνακας 3. Βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά

<ul style="list-style-type: none"> • Τεχνολογία • Περιορισμοί ζήτησης • Οικονομική κατάσταση • Στάση κυβέρνησης • Στόχοι πωλητών • Προβλέψεις • Εναλλακτικές δυνατότητες 	<ul style="list-style-type: none"> • Τιμή προσφερόμενου ακινήτου • Κόστος αστικής γης • Τιμή Εργασίας • Τιμές υλικών • Επιτόκιο Κεφαλαίου • Τιμές Υπόλοιπων Αγαθών • Επιτόκιο επιστροφών Ακινήτου
---	--

⁸ Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 46. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

Άλλοι παράγοντες καθορίζουν την προσφορά ακινήτων λαμβάνοντας υπόψη τις προσδοκίες όσον αφορά τις μελλοντικές καταστάσεις και άλλοι όχι. Αναφέρουμε ένα ακόμη ενδεικτικό παράδειγμα:

Ας υποθέσουμε πως η ποσότητα Q_x επηρεάζεται εκτός της P_x από:

- τους στόχους στους οποίους αποβλέπουν οι πωλητές
- τις τιμές των υπόλοιπων αγαθών
- τις τιμές συντελεστών παραγωγής
- τις προβλέψεις

θα ισχύει η συνάρτηση:

$$Q_x = f(P_x, g, P_1, W_1, e)$$

Εφόσον οι ανεξάρτητες μεταβλητές εκτός P_x είναι σταθερές και υπάρχει γραμμική σχέση, η συνάρτηση αλλάζει μορφή όπως και στην περίπτωση της ζήτησης στη μορφή:

$$P_x = \gamma + \delta Q_x$$

Σε αυτήν την περίπτωση αυτή η αλλαγή του γ μετατοπίζει παράλληλα την προσφορά. Εάν η μετατόπιση δεν συμβεί παράλληλα δεν γίνεται να μάθουμε την επίδραση των προσδιοριστικών παραγόντων. Παράδειγμα, για αύξηση του επιτοκίου επιστροφής ακινήτου και αύξηση των τιμών υλικών δεν γίνεται να μάθουμε πού θα υπάρξει αύξηση ή μείωση της προσφοράς.

Αποτίμηση ακίνητης περιουσίας

Στην ακίνητη περιουσία, η **τρέχουσα αξία στην ελεύθερη αγορά** αποτελεί την πραγματική αξία του ακινήτου, η οποία φανερώνει την τιμή στην οποία θα πωλούνταν υπό τις υπάρχουσες συνθήκες της αγοράς.⁹ Αυτή η έννοια συνεπάγεται διαφορετικά για τις μετοχές και τις ομολογίες. Αυτή η διαφορά ξεκινά από μια σειρά λόγων: (1) Κάθε κυριότητα είναι μοναδική, (2) υπάρχει μεγάλη ποικιλία όρων και συνθηκών πώλησης, (3) οι πληροφορίες της αγοράς είναι ατελείς, (4) τα ακίνητα μπορεί να χρειάζονται σημαντικό χρόνο για την έκθεσή τους στην αγορά, χρόνος ο οποίος μπορεί να μην είναι διαθέσιμος στον κάθε πωλητή, και (5) και οι αγοραστές ορισμένες φορές

⁹Gitman L.J.-Joehnk M.D. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ II: Ακίνητη περιουσία και άλλες απτές επενδύσεις. Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝ» 1998, σελ. 545-551.

είναι απαραίτητο να δράσουν γρήγορα. Όλοι αυτοί οι παράγοντες σημαίνουν ότι δεν γίνεται να ειπωθεί με σιγουριά ποια είναι η "πραγματική" τρέχουσα αξία ενός ακινήτου. Ως απόρροια, πολλά ακίνητα πωλούνται σε τιμές σημαντικά υψηλότερες ή χαμηλότερες από τις εκτιμώμενες υπάρχουσες αξίες τους. Προκειμένου να επιτευχθεί εξισορρόπηση αυτών των ανισοτήτων, πολλοί επενδυτές ακίνητης περιουσίας προβλέπουν τις επενδυτικές αποδόσεις για να αποτιμήσουν τις ενδεχόμενες επενδύσεις σε ακίνητα. Εδώ πρόκειται να μελετήσουμε τις ενέργειες εκείνες του προσδιορισμού εκτίμησης της τρέχουσας αξίας ενός τεμαχίου ακίνητης περιουσίας ενώ στη συνέχεια θα εξετάσουμε το ρόλο και τις διαδικασίες που χρησιμοποιούνται για την εκτέλεση της επενδυτικής ανάλυσης.

1.5. Εκτίμηση της τρέχουσας αξίας

Όσον αφορά την ακίνητη περιουσία, η εκτίμηση της τρέχουσας αξίας ενός ακινήτου πραγματοποιείται μέσω μιας διαδικασίας γνωστής ως **αποτίμηση ακίνητης περιουσίας**. Χρησιμοποιώντας κάποιες συγκεκριμένες μεθόδους, ένας αποτιμητής θα θέσει σε ένα ακίνητο την αξία που εκτιμά ότι αντιπροσωπεύει την τρέχουσα αξία του ακινήτου. Με δεδομένο αυτήν τη διαδικασία, εάν κάποιος ειδικός επί του θέματος ισχυριστεί πως ένα ακίνητο έχει αποτιμημένη τρέχουσα αξία, π.χ. \$150.000 θα πρέπει να ερμηνεύσουμε αυτήν την αξία με σκεπτικισμό. Εξαιτίας μιας σειράς τεχνικών και πληροφοριακών ελλείψεων, αυτή η εκτίμηση ενδέχεται να χαρακτηρίζεται εσφαλμένη.

Παρόλο που υπάρχει η δυνατότητα να πληροφορηθούμε για τις τρέχουσες αξίες των συχνά συναλλασσόμενων μετοχών απλώς εξετάζοντας τις τρέχουσες τιμές στην ακίνητη περιουσία, οι αποτιμητές και οι επενδυτές τυπικά οφείλουν να χρησιμοποιούν τρεις πολύπλοκες τεχνικές και στη συνέχεια να καθορίσουν την αμοιβαία σχέση που υπάρχει στα αποτελέσματα για να έχουν την καλύτερη δυνατή εκτίμηση. Αυτές οι τρεις ατελείς προσεγγίσεις της τρέχουσας αξίας της ακίνητης περιουσίας είναι (1) η προσέγγιση κόστους, (2) η προσέγγιση των συγκριτικών πωλήσεων, και (3) η προσέγγιση του εισοδήματος.

1.5.1. Η προσέγγιση του κόστους

Η **προσέγγιση κόστους** στηρίζεται στη σκέψη πως ένας επενδυτής δε θα έπρεπε να πληρώσει περισσότερα για ένα ακίνητο από ότι θα του κόστιζε να το ξαναχτίσει σε σημερινές τιμές περιλαμβανομένου του οικοπέδου, της εργασίας και των οικοδομικών υλικών. Αυτός ο τρόπος για την εκτίμηση της αξίας γενικά εφαρμόζεται καλά για τα καινούρια ή σχετικά καινούρια κτίρια. Παρ' όλα αυτά η προσέγγιση κόστους ως διαδικασία χαρακτηρίζεται πιο δύσκολη στην εφαρμογή για παλαιότερα ακίνητα. Για την αποτίμηση αυτών των παλαιότερων ακινήτων είναι απαραίτητο να αφαιρεθεί από τον υπολογισμό του κόστους αντικατάστασης κάποιο ποσό για την φυσική και λειτουργική υποτίμηση. Οι περισσότεροι ειδικοί υποστηρίζουν ότι η προσέγγιση κόστους αποτελεί μια καλή μέθοδος ελέγχου της εκτίμησης της τιμής, αλλά ελάχιστες φορές θα έπρεπε να χρησιμοποιείται αποκλειστικά.

1.5.2. Η προσέγγιση των συγκριτικών πωλήσεων

Η **προσέγγιση των συγκριτικών πωλήσεων** χρησιμοποιεί σαν κύριο στοιχείο τις τιμές πώλησης των ακινήτων τα οποία είναι παρόμοια με το εν λόγω ακίνητο. Αυτός ο τρόπος στηρίζεται στη σκέψη πως η αξία ενός δεδομένου ακινήτου είναι κατά προσέγγιση η ίδια με τις τιμές για τις οποίες πωλήθηκαν πρόσφατα άλλα παρόμοια ακίνητα. Φυσικά η δυσκολία που παρουσιάζεται εδώ είναι το ότι κατά κάποιον τρόπο όλα τα ακίνητα θεωρούνται μοναδικά. Επομένως, η τιμή την οποία αναμένεται να φέρει το εν λόγω ακίνητο θα έπρεπε να προσαρμόζεται ανοδικά ή καθοδικά για να προσδιορίζεται η ανωτερότητα ή κατωτερότητα του ως προς τα συγκρινόμενα ακίνητα. Ωστόσο, επειδή η εξέταση των συγκριτικών πωλήσεων στηρίζεται στις *τιμές πώλησης*, και όχι στις τιμές ζήτησης, δύναται να παρουσιάσει μια καλή αίσθηση για την αγορά. Πρακτικώς, εάν υπάρχει η δυνατότητα να βρούμε τουλάχιστον ένα πωληθέν ακίνητο λίγο καλύτερο από αυτό που εξετάζουμε, και ένα κάπως υποδεέστερο, οι πρόσφατες τιμές πώλησής τους δύναται να ικανοποιήσουν ως όρια όπου θα περιλαμβάνεται η εκτίμηση της αξίας στην αγορά του προαναφερόμενου ακινήτου.

1.5.3. Η προσέγγιση του εισοδήματος

Με την **προσέγγιση εισοδήματος**, η αξία ενός ακινήτου χαρακτηρίζεται ως η παρούσα αξία όλου του μελλοντικού εισοδήματος. Η επικρατούσα προσέγγιση εισοδήματος ονομάζεται *άμεση κεφαλαιοποίηση*. Αυτή η προσέγγιση παρουσιάζεται με τον παρακάτω τύπο Εξίσωσης :

$$\text{Αξία αγοράς} = \frac{\text{Ετήσιο καθαρό λειτουργικό εισόδημα(ΚΛΕ)}}{\text{Συντελεστής κεφαλαιοποίησης αγοράς}}$$
$$V \frac{ΚΛΕ}{R}$$

1.5.4. Το ετήσιο καθαρό λειτουργικό εισόδημα

Το **ετήσιο καθαρό λειτουργικό εισόδημα (ΚΛΕ)** λογαριάζεται με την αφαίρεση των ζημιών από απώλειες εισπράξεων και παραμονής "κενού" και των λειτουργικών εξόδων του ακινήτου, συμπεριλαμβανομένης της ασφάλειας και των φόρων ακινήτου, από την "*ακαθάριστη*" δυνατότητα παραγωγής εισοδήματος από εκμίσθωση του ακινήτου.¹⁰

Ένας συντελεστής κεφαλαιοποίησης αγοράς λαμβάνεται από τη μελέτη των στοιχείων των πρόσφατων πωλήσεων στην αγορά για τον προσδιορισμό του ποσοστού απόδοσης που απαιτείται επί του παρόντος από τους επενδυτές. Τεχνικώς, ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης αγοράς είναι ο συντελεστής που χρησιμοποιείται για την μετατροπή μιας ροής εισοδήματος σε παρούσα αξία. Διαιρώντας το ετήσιο καθαρό λειτουργικό εισόδημα με τον κατάλληλο συντελεστή κεφαλαιοποίησης αγοράς δίδεται ως αποτέλεσμα η

¹⁰ Gitman L.J.-Joehnk M.D. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΙΙ: Ακίνητη περιουσία και άλλες απτές επενδύσεις. Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝ» 1998, σελ. 545-551.

εκτίμηση της αξίας στην αγορά ενός ακινήτου σύμφωνα με την προσέγγιση του εισοδήματος.

1.6. Χρήση ενός ειδικού

Η εκτίμηση της ακίνητης περιουσίας θεωρείται μια δύσκολη και πολύπλοκη τεχνική διαδικασία. Θεωρείται απαραίτητη η ύπαρξη αξιόπιστων πληροφοριών όσον αφορά τα στοιχεία των συγκρινόμενων ακινήτων, τις τιμές πώλησής τους και τους εφαρμοστέους όρους χρηματοδότησης. Παράλληλα περιέχει και ορισμένες υποκειμενικές κρίσεις. Ως αποτέλεσμα αρκετοί επενδυτές δεν στηρίζονται μονάχα στη δική τους κριτική ικανότητα αλλά αντιθέτως προτιμούν να προσλάβουν ένα μεσίτη ακίνητης περιουσίας ή έναν επαγγελματία εκτιμητή ακίνητης περιουσίας προκειμένου ο τελευταίος να τους παρέχει συμβουλές όσον αφορά την αξία αγοράς ενός ακινήτου. Η παρουσία του ειδικού λειτουργεί όπως η μορφή ασφάλισης έναντι της υπερπληρωμής, η παρουσία-συνεργασία ενός ειδικού μπορεί πραγματικά να έχει ένα καλό αποτέλεσμα και επομένως να αιτιολογεί απόλυτα το όποιο κόστος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Όπως διαπιστώθηκε από το πρώτο κεφάλαιο υπάρχουν πολυάριθμοι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αξία των αστικών ακινήτων.¹¹ Εδώ επιδιώκουμε να παρουσιάσουμε και να αναλύσουμε αυτούς τους παράγοντες οι οποίοι είναι σημαντικοί καθώς έχουν επίδραση στην εξελικτική λειτουργία και πορεία της αγοράς. Οι παράγοντες οι οποίοι επιδρούν στη διαμόρφωση της ΑΑΑ μελετώνται σε:

- επίπεδο χώρας
- επίπεδο πόλης
- επίπεδο τμήματος πόλης
- επίπεδο Ακινήτου

2.1. Παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την ΑΑΑ σε επίπεδο χώρας

Κατά τη διαδικασία επέκτασης και λειτουργίας του πολεοδομικού ιστού μιας χώρας, υπάρχουν πολλοί παράγοντες που επηρεάζουν τα Α.Α. Αυτοί οι παράγοντες επηρεάζουν την αξία, διαμορφώνουν τις τιμές οι οποίες είναι διαφορετικές σε κάθε χώρα. Σε κάθε χώρα υπάρχει και εφαρμόζεται ένα διαφορετικό σύστημα αξιών μεταξύ των ορίων του οποίου κυμαίνονται οι τιμές των ΑΑ κάθε κατηγορίας. Αυτοί οι παράγοντες είναι οι πολιτικοί, οι κοινωνικοί, οι οικονομικοί και ο χωροταξικός σχεδιασμός.

2.1.1. Πολιτικοί παράγοντες

Οι θεμελιώδεις πολιτικοί παράγοντες που επηρεάζουν και διαμορφώνουν τις ΑΑΑ είναι:

- **Οι γενικοί πολιτικοί παράγοντες:** Η ΑΑΑ καθορίζεται εννοιολογικά και ποσοτικά με την επίδραση των παραγόντων αυτών, το πολιτικό σύστημα, ο ρυθμιστικός παράγοντας της ιδιοκτησίας και οι θεσμικοί περιορισμοί της αγοράς είναι κάποιοι παράγοντες αυτής της κατηγορίας.

¹¹ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 87-90.

- **Η θέση της κυβέρνησης:** Η άσκηση γενικής πολιτικής και περισσότερο η αλλαγή κατεύθυνσης των στόχων αναπτύσσει ένα πλήθος συνθηκών, σχέσεων, εξαρτήσεων, περιορισμών και δικαιωμάτων που διαμορφώνουν τις AAA.

- **Η πολιτική ανάπτυξης και κυρίως η περιφερειακή πολιτική:** Ο τρόπος που ασκείται η εξουσία έχει επίδραση στη γεωγραφική κατανομή των αξιών και με τη μορφή της δύναται να κατεβάσει ή να ανεβάσει τις τιμές στη συνολική αξία. Επομένως κρίνεται ορθότερο να αποφεύγονται κοινωνικές και γεωγραφικές ανισότητες οι οποίες προκύπτουν από την συσσώρευση του πληθυσμού στις πόλεις ή στην άναρχη ανάπτυξή τους και οι οποίες περιορίζουν το συνολικό μέγιστο της όλης αξίας. Η σωστή δομή και εξέλιξη των αστικών κέντρων καθώς και η ορθολογική ανάπτυξη του συνόλου τους έχει καθοριστική σημασία.

- **Η πολιτική γης:** Η υιοθέτηση εξειδικευμένων μέτρων για κάθε τομέα θεωρείται τις πιο πολλές φορές σημαντικός παράγοντας παρέμβασης του κράτους με μεταβαλλόμενους στόχους. Αυτές οι αλλαγές των μέτρων προκαλούν κάθε φορά αντίστοιχες αλλαγές στις AAA. Η οργανωμένη και σταθερή πολιτική γης και η τεχνική νομοθεσία (Γ.Ο.Κ. κλπ) πρέπει να παραμένει σταθερή στο πέρασμα των χρόνων ή αν μεταβληθεί αυτό θα πρέπει να γίνεται ομαλά και με την απαιτούμενη κοινωνική δικαιοσύνη.

- **Η πολιτική παρέμβασης:** Το κράτος μπορεί να παίρνει μέτρα κατεύθυνσης ή αποπροσανατολισμού των επενδύσεων μεσολαμβάνοντας στη λειτουργία της αγοράς. Όταν αυτή η μεσολάβηση είναι υπερβολική (ενοικιοστάσιο, διατίμηση γης, κοινωνικός σ_{Δ}) προκαλούν περισσότερα προβλήματα από όσα πιστεύεται ότι λύνουν. Τα συνηθισμένα μέτρα τα οποία ασκούν επιρροή στις AAA εκφράζονται από την πολιτική:

- "δημιουργίας" αστικής γης η οποία είναι απαραίτητο να εναρμονίζεται σε εθνικό επίπεδο με τις ανάγκες του πληθυσμού για αστικό χώρο.

- "παραγωγής" αστικού χώρου. Η πολιτική αυτή πρέπει να ασκείται προκειμένου να εξυπηρετήσει όλες τις ανάγκες της κατηγορίας των πολιτών οι οποίοι είναι χαμηλόμισθοι (πρόγραμμα λαϊκής κατοικίας). Περισσότερες ενέργειες θα είχαν σημασία αν υπήρχε ανταγωνιστική δυνατότητα ως προς τον ιδιωτικό τομέα οπότε θα υπήρχε ένα οριακό κόστος. Ωστόσο σε αυτήν την περίπτωση δεν έχουμε πρόσθετη κοινωνική ωφέλεια.

2.1.2. Κοινωνικοί παράγοντες

Είναι εμφανές πως η AAA εξαρτάται σε κρατικό ή διακρατικό επίπεδο και από κάποιους κοινωνικούς παράγοντες οι οποίοι προσδιορίζουν τις τιμές των ΑΑ. Οι σημαντικότεροι είναι οι εξής:

- **Οι κοινωνικές δομές και μεταλλαγές:** Η κοινωνική σκέψη και οι βασικές κοινωνικές δομές λειτουργίας και διαδικασίας μεταβάλλουν το ενεργό-δυναμικό σύστημα της κοινωνίας. Έτσι δημιουργούνται δομές και αλλαγές οι οποίες επηρεάζονται κυρίως από: ¹²
 - Το υπάρχον κοινωνικό σύστημα
 - Τις εξελίξεις των ιδεολογιών, των ιδεών, των ιδεωδών και των ιδανικών
 - Τις δημιουργούμενες συγκρούσεις των κοινωνικών ομάδων και την προσαρμογή στο διαμορφούμενο status.

Εξαιτίας τις ομάδας των παραπάνω παραγόντων η AAA επηρεάζεται και διαφοροποιείται ποσοτικά.

- **Τα επιθυμητά χαρακτηριστικά και πρότυπα:** Παρόλο που η κοινωνιολογία περιγράφει τον αστικό χώρο με την σκοπιά της «αστικής οικολογίας» δηλαδή το φυσικό περιβάλλον και η χωρική σκοπιά της αστικής ζωής, ο αστικός χώρος προσδιορίζει την αξία του σε συνάρτηση με τα πρότυπα αναγκών, την δεδομένη συμπεριφορά και τις συγκεκριμένες διεργασίες και αλληλεπιδράσεις καθώς και με τη διαμόρφωση των προτιμήσεων των αγοραστών. Αρκετές φορές δημιουργούνται πρότυπα συμπεριφοράς που δεν είναι εφικτό να εξηγηθούν με τη λογική και τη διαδικασία της ορθής σκέψης. Αποτελούν απλώς "θέλω" (wants) για ικανοποίηση αναγκών χωρίς λογική διεργασία. Η εξέλιξη των κοινωνικών δομών οφείλει να παρεμποδίζει την ανάπτυξη αυτής της μορφής επιθυμιών (θέλω) τουλάχιστον σε ευρεία κλίμακα.
- **Η κοινωνική διαστρωμάτωση και ο κοινωνικός διαχωρισμός:** Σημαντικό παράδειγμα αποτελεί η ανάπτυξη περιοχών οι οποίες έχουν

¹² Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 91-92.

"κυριαρχία" (dominance) ασκώντας κοινωνικοοικονομική εποπτεία στις άλλες περιοχές οι οποίες όμως εμφανίζουν φθίνουσα τάση. Επίσης είναι σημαντική και η δημιουργία "κοινωνικής συγκέντρωσης" (segregation) δηλαδή η ανάπτυξη μιας συγκεκριμένης διαδικασίας, όπου ίδιες μονάδες συναθροίζονται σε ομάδες με χωρική συνέχεια. Τα αποτελέσματα εξ αυτού αμβλύνονται με τη "διαδικασία του φιλτραρίσματος" η οποία δημιουργεί ανακατατάξεις στο χώρο (Περιστέρι: εργατούπολη της Αθήνας). Η AAA και η αστική ανάπτυξη επηρεάζεται από τους παράγοντες αυτούς. Εάν υποθέσουμε ότι ο αστικός πληθυσμός κατατάσσεται σε ομάδες κοινωνικά ίδιες, τότε η μέση τιμή για κάθε ομάδα θα απεικονίζει κατευθείαν το μέγεθος του αστικού χώρου, που ο μηχανισμός διανομής διαθέτει, με δεδομένο το σταθερό επίπεδο ζήτησης.

- **Η κοινωνική δυναμική:** Η συνολική αξία σε μια χώρα επηρεάζεται από το μερίδιο του συνολικού πλούτου, που αντιστοιχεί στη γη. Το κομμάτι αυτό καθορίζει την AAA και εξαρτάται από την κοινωνική δυναμική, η οποία εκδηλώνεται μέσα από τις κοινωνικές σχέσεις και από την κοινωνική δύναμη την οποία έχουν αποκτήσει ιστορικά οι ιδιοκτήτες. Οι τελευταίοι επηρεάζονται από τις διαμορφούμενες δομές με σκοπό καθαρά το κέρδος για τις οποίες έχουν τέλεια γνώση. Βάσει όλων αυτών είναι σημαντικό να υπάρχει μια κοινωνικά φυσιολογική αστική ανάπτυξη με το λιγότερο δυνατό κοινωνικό κόστος που απαιτείται.

- **Ο πληθυσμός.** Ειδικότεροι πληθυσμιακοί παράγοντες που επηρεάζουν τις AAA είναι:

- η ποσοτική σχέση πληθυσμού/χώρου η οποία προκαλεί έλλειψη χώρου AA με την αύξηση του πληθυσμού. Πρέπει να βρίσκουμε τον καλύτερο κάθε φορά πληθυσμό, ο οποίος μπορεί να καλυφθεί από τον υπάρχοντα αστικό χώρο που προσφέρεται και που προσφέρει τον μεγαλύτερο βαθμό κάλυψης των αναγκών

- οι δημογραφικές διαφοροποιήσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι το εισόδημα και άρα η AAA αυξάνεται με την αύξηση του πληθυσμού, όταν ο αστικός χώρος μένει σταθερός

- οι παράγοντες κατανομής και ανακατανομής του πληθυσμού, οι οποίοι δημιουργούν ορισμένη μετακίνηση του πληθυσμού σε διάφορα σημεία και έντονη κινητικότητα

-η διάρθρωση του πληθυσμού και άλλοι δημογραφικοί παράγοντες (ηλικίες, φύλο, σύνθεση και επίπεδο οικογενειών).

2.1.3. Οι οικονομικοί παράγοντες

Το είδος και ο χαρακτήρας των αναγκών που δημιουργούν την οικονομική δραστηριότητα, χαρακτηρίζουν τις βασικές παραμέτρους που επηρεάζουν την AAA.¹³ Οι παράγοντες αυτοί είναι συνεχείς και αλληλοεξαρτώμενοι. Για παράδειγμα η τιμή αγοράς εξαρτάται από το ενοίκιο, το οποίο με τη σειρά του εξαρτάται από τις τιμές των αγαθών, που εξαρτώνται από τις πιστώσεις, που εξαρτάται από την επιρροή του χρήματος και την παραγωγή κλπ. Παρ' όλα αυτά είναι δυνατό να ταξινομηθούν κατά βασικές κατηγορίες, οι οποίες είναι:

- **Η γενική οικονομική κατάσταση και τα οικονομικά δεδομένα.** Για παράδειγμα η διεθνής ναυτιλιακή κρίση συντελεί στη διαμόρφωση των AAA περιοχών στις οποίες ιδρύονται οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Επίσης ο τουρισμός επηρεάζεται από τη διεθνή οικονομική κατάσταση και οι αλλαγές του ασκούν επίδραση στο εισόδημα και άρα και στην AAA.
- **Ο βαθμός οικονομικής ανάπτυξης.** Σε μια κοινωνία η οποία αναπτύσσεται σταδιακά, ο τριτογενής τομέας (υπηρεσίες) δεν παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη και οι αξίες διαμορφώνονται από το βαθμό ανάπτυξης. Η ποσοτική αύξηση του αστικού χώρου κρίνεται απαραίτητη. Η διάκριση που παρουσιάζεται είναι ποσοτική ως προς τη "μονάδα αστικής εξυπηρέτησης" με μικρές ποιοτικές βελτιώσεις. Αντίθετα, σε μια αναπτυγμένη οικονομία -εκτός από τα προαναφερόμενα στοιχεία- συγκαταλέγεται και η ανανέωση του αστικού χώρου. Καθώς υπάρχει και βελτίωση όσον αφορά στην κατανομή των εισοδημάτων δημιουργείται ο παράγων "ποιότητα", που οδηγεί στην αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας για κατασκευές σύγχρονων ΑΑ, τα οποία ικανοποιούν την

¹³ ¹³ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 92-94.

αυξανόμενη ζήτηση ενός αυξανόμενου πληθυσμού, με αυξημένο βιοτικό επίπεδο, το οποίο συνδέεται και με τη γενική αλληλεξάρτηση των τιμών των αγαθών και των αμοιβών των συντελεστών παραγωγής.

- **Το βιοτικό επίπεδο.** Το εισόδημα ως σημαντικός παράγοντας εκδήλωσης του βιοτικού επιπέδου καθώς και η κατανομή του, προσφέρουν τη δυνατότητα για ικανοποίηση αυξημένων αναγκών και προκαλούν τη συνακόλουθη προσαρμογή των καμπυλών D-S σε ποιοτικά βελτιωμένο και ποσοτικά μεγαλύτερο αστικό χώρο. Έτσι αυξάνεται η ποιότητα και η έκταση της μέσης ζητούμενης επιφάνειας, π.χ. για κατοικία, με σκοπό να καλυφθούν οι σύγχρονες ανάγκες. Οι υπάρχουσες κατοικίες μικρότερης επιφάνειας έχουν πρόσθετη απώλεια αξίας (πέραν της φυσικής φθοράς, του τρόπου κατασκευής κλπ.) γι' αυτόν το λόγο καθώς και λόγω μείωσης της ζήτησης.

- **Η οικονομική πολιτική.** Η οικονομική πολιτική διαμορφώνει τα οικονομικά χαρακτηριστικά, τη διάρθρωση της απασχόλησης, την ανεργία, την ανάπτυξη της βιομηχανίας, του εμπορίου, των μεταφορών κλπ. Το κράτος συχνά αντιλαμβάνεται τα ΑΑ ως το βασικό στοιχείο αναθέρμανσης ή αποθέρμανσης της οικονομίας.

- **Η οικονομική δραστηριότητα.** Η οικονομική δραστηριότητα και οι διαφορετικοί τομείς επενδύσεων κεφαλαίου αλλάζουν την παραγωγικότητα του αστικού χώρου και διαμορφώνουν τις τιμές. Η αλλαγή στο βαθμό και την ποιότητα των επενδύσεων υποδομής και η αλλαγή στην ένταση κεφαλαίου είναι απαραίτητο να έχουν έναν σωστό συνδυασμό άμεσο, ο οποίος να παρουσιάζει μακροχρόνια εξέλιξη. Άλλωστε το ύψος της χρηματοδότησης για κατασκευές ΑΑ και πολλές διαφορετικές δυνατότητες επενδύσεων παίζουν ένα σημαντικό ρόλο.

- **Η οικονομική σταθερότητα.** Αυτός ο παράγοντας διαμορφώνεται από τις συνθήκες ισορροπίας που δημιουργούνται και από τις διακυμάνσεις που προκύπτουν. Επίσης ο πληθωρισμός ασκεί επίδραση στην αγοραστική δύναμη του χρήματος (που είναι αντίστροφη των τιμών των αγαθών), η οποία επηρεάζει στην πραγματικότητα το μέτρο μέτρησης των αξιών και επιφέρει πληθωρισμό στις ΑΑΑ. Η αξία επηρεάζεται παράλληλα και από τις προβλέψεις επί των εξελίξεων των προαναφερόμενων παραγόντων είτε αυτές είναι βέβαιες είτε είναι αβέβαιες. Η πτώση της αξίας του χρήματος (πληθωρισμός) ή η πτώση του επιπέδου των τιμών (αντιπληθωρισμός), η

υποτίμηση του εθνικού νομίσματος κλπ. επιφέρουν καταστάσεις ανισορροπίας, που οδηγούν την αξία στο χρηματιστήριο ΑΑ, στα ύψη και για πραγματικούς λόγους αλλά και από αίσθημα ανασφάλειας για το ρευστό διαθέσιμο.

- **Η φορολογία ΑΑ.** Το κόστος μεταβίβασης και οι ειδικές φορολογικές επιβαρύνσεις ή τα "τεκμήρια" που συνδέονται με τα ΑΑ διαμορφώνουν τις τιμές και για το λόγο αυτόν τα χαρακτηριστικά της πρέπει να μη προκαλούν φαινόμενα ανισορροπίας. Αυτό σημαίνει ότι η φορολογία πρέπει να παραμένει με την πορεία των χρόνων αμετάβλητη ή με φυσιολογική πορεία εξελισσόμενη. Νόμοι που δεν έχουν επιτυχή λειτουργία (Φ.Α.Π. κ.λ.π.) δημιουργούν εθισμό στους ιδιοκτήτες να συμβάλλουν στην αποτυχία άλλων μέτρων, που η λειτουργία τους είναι αναγκαία.

- **Το κόστος κατασκευής.** Ο παράγοντας αυτό επηρεάζεται από μια σειρά επί μέρους παραγόντων, που συνδέονται τόσο με τους συντελεστές της "οικονομίας μεγέθους" (τιμές υλικών κ.λ.π.), όσο και με στοιχεία της "εξωτερικής οικονομίας μεγέθους" (τιμές άλλων αγαθών κ.λ.π.). Επίσης είναι ξεκάθαρο πως το κόστος κατασκευής αλλάζει από περιοχή σε περιοχή εξαιτίας των διαφορετικών συνθηκών, π.χ. στα διάφορα διαμερίσματα της χώρας. Σημαντικό επίσης είναι ότι το κόστος αυτό αλλάζει και διαχρονικά καθώς στην πορεία επηρεάζεται και από άλλες συνθήκες, όπως οι τροποποιήσεις και αναθεωρήσεις στη νομοθεσία κ.λ.π. Προκειμένου να γίνει πιο απλή και λιγότερο χρονοβόρα η διαδικασία παρακολούθησης των μεταβολών του κόστους κατασκευής διαμορφώνεται –κατά ορισμένα χρονικά διαστήματα- ο "δείκτης τιμών κατασκευής" (Ε.Σ.Υ.Ε.).

- **Η πρόσοδος των ΑΑ.** Η έννοια της προσόδου υπολογίζεται από το άθροισμα των καθαρών εσόδων, που λαμβάνονται κατά καιρούς από ένα ΑΑ και τα οποία καθορίζουν ένα επιτόκιο επιστροφών σε σχέση με την ΑΑΑ. Η πρόσοδος συνδέεται καθολικά -με μια έννοια- με την αξία επειδή εξαρτάται από αυτήν και αντίστροφα την καθορίζει. Για το λόγο αυτόν η γνώση της προσόδου είναι απαραίτητη για τον προσδιορισμό της ΑΑ. Σε περιπτώσεις που παρουσιάζονται μονοπωλιακά φαινόμενα της αγοράς ΑΑ προκύπτει η έννοια της διαφορικής προσόδου, η οποία εκφράζει την πρόσθετη αύξηση εκ του χαρακτήρα αυτού της αγοράς. Ακόμη και σε αυτήν την περίπτωση δεν πρέπει να εφαρμόζονται μέτρα τα οποία δημιουργούν φαινόμενα

ανισορροπίας, όπως μπορεί να συμβεί π.χ. με τα μέτρα ελέγχου των μισθώσεων των ΑΑ.

2.1.4. Ο χωροταξικός σχεδιασμός

Ο χωροταξικός σχεδιασμός έχει ως σκοπό να επιτύχει το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα της διάταξης και λειτουργίας με στόχο το κοινωνικό όφελος και την κοινωνική ευημερία. Επίσης οδηγεί στη μεγιστοποίηση της εκμετάλλευσης του εθνικού χώρου προκειμένου να υπάρξει στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό κάλυψη των προκαθορισμένων αναγκών. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η μεγιστοποίηση της αξίας του συνόλου, επομένως και αντίστοιχη επίδραση στις αξίες των επί μέρους ΑΑ. Η οργάνωση του χώρου αποτελεί μια ακόμη διάσταση της κοινωνίας, επηρεάζει τις ΑΑΑ και οι ειδικότεροι παράγοντες από τους οποίους επηρεάζεται είναι:¹⁴

Η χωροταξική ισορροπία. Αυτή εξαρτάται από ένα πλήθος δομών και αλληλεξαρτήσεων των οικονομικών μονάδων. Ειδικότερα προϋποθέτει:

- ✓ Σωστή κατανομή των υπάρχουσών εδαφικών εκτάσεων στους τομείς παραγωγής
- ✓ Λογικός βαθμός αστικοποίησης (δείκτης αστικοποίησης), ο οποίος, ως αποτέλεσμα οικονομικής βάσης, επηρεάζει τις ΑΑΑ
- ✓ Βελτιστοποίηση του συνδυασμού των χρήσεων, η οποία κατορθώνεται με την εφαρμογή περιορισμών για την παραγωγική ή τη μη παραγωγική χρήση και σε μακροοικονομική κλίμακα έτσι δημιουργείται το "εν χρήσει" μοντέλο χρήσεων
- ✓ Σωστή κατανομή και χωροθέτηση των δραστηριοτήτων, ώστε να υπάρχει η μέγιστη χρησιμότητα.

Η ανάπτυξη του αστικού ιστού. Το σύστημα των αστικών κέντρων, η βέλτιστη χωροταξική μελέτη, η ταξινόμηση των πόλεων σε συνδυασμό με το μέγεθος τους και την έκτασή τους και ο συνδυασμός των χαρακτηριστικών συσχετισμού και εξάρτησης οδηγούν σε κοινωνικό-οικονομικό- λειτουργικά δεδομένα, τα οποία συνδέονται με το χωροταξικό σχεδιασμό. Στην πραγματικότητα έχουμε κυρίαρχες πόλεις και μικρότερες, που η μορφή τους κατανέμει τις ΑΑΑ.

¹⁴ ¹⁴ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 95-96.

Η οργάνωση των αστικών κέντρων. Τα ποσοτικά και ποιοτικά χαρακτηριστικά των σύγχρονων αστικών κέντρων, το πλέγμα των "προκλήσεων" που δημιουργούνται σε αυτά, η βελτιστοποίηση ή η πολλαπλότητα των χρήσεων, τα διαμορφούμενα πρότυπα δόμησης, η ελαχιστοποίηση του "κοινωνικού κόστους ανάπτυξης" καθώς και η "συνάρτηση παραγωγής" αστικού εδάφους συγκαταλέγονται στα χαρακτηριστικά στοιχεία που επιδρούν στις AAA.

2.2. Παράγοντες που επηρεάζουν την AAA σε επίπεδο πόλης

Οι στρατηγικές ανάπτυξης και λειτουργίας μιας πόλης δημιουργούν το μεταβαλλόμενο χαρακτήρα της όπου μια σειρά παραγόντων επηρεάζουν τις AAA. Οι παράγοντες αυτοί καθορίζουν τις τιμές, επηρεάζουν και αλλάζουν τις αξίες από πόλη σε πόλη. Με αυτές τις στρατηγικές η κάθε πόλη διαμορφώνει αλλιώςτικό εύρος αξιών, μεταξύ των ορίων στο οποίο αυξομειώνονται οι τιμές κάθε κατηγορίας AA. Η οποιαδήποτε διαμόρφωση αυτών των παραγόντων επηρεάζουν την αξία των τιμών μέσα στην πόλη. Ορισμένοι από αυτούς τους παράγοντες πρόκειται να αναλυθούν παρακάτω.¹⁵

2.2.1. Ανάπτυξη της πόλης

Το σύστημα και το μέτρο ανάπτυξης. Το σύστημα ανάπτυξης της πόλης (μονοκεντρικό, πολυκεντρικό, κατά ζώνες, μεικτό κλπ) και οι αλλαγές που παρουσιάζει από τη μια πόλη στην άλλη επηρεάζεται από διάφορες πολεοδομικές επιλογές και καθορίζει μια σειρά παραγόντων οι οποίοι επηρεάζουν τις AAA. Σοβαρό ρόλο παράλληλα έχει το μέτρο ανάπτυξης της πόλης, στοιχείο που μετράται σε όρους ικανότητας παραγωγής εισοδήματος και το οποίο είναι σε συνάρτηση με την ένταση και το βαθμό ανάπτυξης ή ολοκλήρωσης του πολεοδομικού σχηματισμού . Επίσης σημαντική επιρροή έχει και ο βαθμός πιστότητας εφαρμογής του συνολικού πλαισίου όπου σύμφωνα με αυτόν αναπτύσσεται, εξελίσσεται και λειτουργεί μια πόλη. Όλη

¹⁵ ¹⁵ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 98.

η ανάπτυξη στηρίζεται σ'ένα προγραμματισμό ο οποίος καθορίζει τις AAA ως έκφραση του γενικού οικονομικού αποτελέσματος. Ακόμα, οι προβλέψεις για το ρυθμό της αστικής ανάπτυξης έχουν ως αποτέλεσμα αρκετοί ιδιοκτήτες να προβαίνουν σε κάποια μέτρα τα οποία είναι τα εξής: εξαιρούν για κάποιο χρονικό διάστημα την αστική γη εκτός αγοράς με σκοπό την καλύτερη αξιοποίηση της στο μέλλον. Το γεγονός αυτό επιδρά στις τιμές των υπολοίπων AA.

Τα δίκτυα υποδομής και οι υπηρεσίες. Ο βαθμός ολοκλήρωσης της πόλης επηρεάζεται άμεσα από το επίπεδο ολοκλήρωσης των έργων υποδομής και από το είδος, την ένταση και την ποιότητα των προσφερομένων υπηρεσιών για την παρούσα ή τη μελλοντική χρήση.

Τα δίκτυα αστικής υποδομής έχουν ως σκοπό βασικά την εξυπηρέτηση των εξής λειτουργικών αναγκών:

- παροχή ενέργειας (φωτισμός, φυσικό αέριο κ.λ.π.)
- παροχή υλικών μέσων
- απαγωγή λυμάτων (αστικών, βιομηχανικών, ομβρίων)
- εκτέλεση λειτουργιών εξυγίανσης (επεξεργασία λυμάτων, διάθεση απορριμμάτων)
- παροχή υπηρεσιών (τηλέφωνα, ενσύρματη T.V.).

Ο προσδιορισμός και η ανάπτυξη των δικτύων υποδομής θέτει τις κατάλληλες προϋποθέσεις με σκοπό την αποδοτική διάρθρωση των χρήσεων. Η επίδραση που ασκούν οι μεταφορές, οι επικοινωνίες καθώς και άλλες εξυπηρετήσεις, επιδρούν στην κατανομή της D-S.

Οι παρεμβάσεις. Ο αστικός σχεδιασμός πραγματοποιείται με σκοπό να αυξήσει στο μεγαλύτερο βαθμό το αποτέλεσμα από τη διαμόρφωση του οικονομικού χώρου και παράλληλα να βελτιστοποιήσει την πορεία ανάπτυξης μιας πόλης ή και όλου του αστικού ιστού. Για το λόγο αυτόν είναι πολύ σημαντικό να πραγματοποιούνται παρεμβάσεις στη μικρο-κλίμακα, που ενεργούν διορθωτικά στην κατά ενιαίο και προκαθορισμένο τρόπο ανάπτυξη των πολεοδομικών κέντρων. Είναι αναγκαίο επίσης να υπάρχει ένα δημιουργικό και πραγματικό σύστημα μηχανισμών βελτίωσης, έλεγχου και διαχείρισης (urban management) των προγραμμάτων. Ωστόσο αυτές οι ρυθμίσεις παρέμβασης θα πρέπει να είναι αποτέλεσμα μιας συλλογικής προσπάθειας και κοινής αποδοχής.

2.2.2. Πολεοδομική οργάνωση

Η πολεοδομική διάταξη και σύνθεση του αστικού χώρου πρέπει να γίνεται με τρόπο ώστε να επιτυγχάνεται η μεγίστη χρησιμότητα. Τότε επιτυγχάνεται μεγιστοποίηση της συνολικής ΑΑΑ. Ο ορθολογικός σχεδιασμός σε κάθε επίπεδο βοηθάει ουσιαστικά στην μεγαλύτερη ικανοποίηση των αναγκών, όπως έχουν καθορισθεί, και σκοπό έχουν να επιτύχουν την ορθότερη αντιμετώπιση των ιδιαιτεροτήτων των δημιουργούμενων αστικών κέντρων. Οι βασικές κατηγορίες των παραγόντων αυτών είναι:¹⁶

Ο σχεδιασμός. Τα ρυθμιστικά και πολεοδομικά σχέδια επιδιώκουν να ρυθμίσουν με αποτελεσματικό τρόπο (σε χώρο και χρόνο) την ανάπτυξη της πόλης σε οικονομικό, κοινωνικό και τεχνολογικό επίπεδο. Η διάταξη του χώρου, στον οποίο ανήκει μια πόλη παίζει σπουδαίο ρόλο. Για παράδειγμα, μέσω μιας διάταξης δύναται να υπάρξει καλύτερη συνολική θέα, μείωση της δαπάνης των έργων υποδομής κ.λ.π. Επίσης σημαντικό ρόλο έχουν οι πολεοδομικές σταθερές χώρου (πρότυπο κατοικίας, εκπαίδευσης κ.λ.π.) και η μορφή του σύνθετου (πολυκεντρικό, κατά τομέα κ.λ.π.) μοντέλου οργάνωσης του αστικού χώρου. Η μονοκεντρική μορφή της πόλης έχει ως αποτέλεσμα να δημιουργεί προβλήματα στη διάρθρωση των συνοικιών και επηρεάζει αρνητικά τις ΑΑΑ στις περιοχές αυτές. Οι ιδιαίτεροι παράγοντες οι οποίοι συγκαταλέγονται στον πολεοδομικό σχεδιασμό είναι οι εξής:

- το ποσοστό των κοινόχρηστων και ελεύθερων χώρων
- ο καθορισμός του πλέγματος ροής πεζών και μέσων
- το μέγεθος και το σχήμα των Ο.Τ., η προβλεπόμενη πυκνότητα κ.λ.π.

Οι δυνατότητες και οι περιορισμοί. Οι δυνατότητες παρουσιάζονται επειδή εφαρμόζονται ορισμένοι περιορισμοί. Οι βασικοί πολεοδομικοί περιορισμοί αφορούν τις θεσπιζόμενες χρήσεις. Οι επιλογές εφαρμογής των χρήσεων με έναν λογικό τρόπο επιδιώκουν τη χωροθέτηση των λειτουργιών ανεξάρτητα από τις υπάρχουσες τιμές. Οι επιλογές αυτές είναι εξυπηρετικές για κάποια κατηγορία ιδιοκτητών ενώ επηρεάζουν άλλους, που βρίσκονται σε ζώνες με λιγότερο κερδοφόρα χρήση. Με αυτόν τον τρόπο η ανάπτυξη πραγματοποιείται με σκοπό το επιθυμητό αποτέλεσμα, γεγονός που οδηγεί

¹⁶ ¹⁶ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 99-100.

στην επίδραση τεχνοκρατικών κριτηρίων και όχι σε μια ισόρροπη διάταξη των αξιών είτε μεταξύ των πολεοδομικών σχηματισμών είτε μεταξύ των διαφόρων τμημάτων της πόλης. Όταν οι πολεοδομικές αποκλείσεις δεν είναι μεγάλες, οι τιμές δεν παρουσιάζουν διακυμάνσεις. Η οριζόντια και κατακόρυφη επέκταση του δομημένου περιβάλλοντος μιας πόλης υφίσταται και σε ορισμένους άλλους περιορισμούς που αφορούν στη δομική αξιοποίηση, στο ποσοστό και στη διάταξη των ακάλυπτων χώρων οι οποίοι επίσης επηρεάζουν τις AAA.

Η ειδική τεχνική νομοθεσία και οι αλλαγές της. Οι δυνατότητες και οι περιορισμοί τους οποίους αναφέραμε στην προηγούμενη παράγραφο, αποτελούν αντικείμενο της υπάρχουσας τεχνικής νομοθεσίας, το περιεχόμενο της οποίας επιδρά στις AAA. Όμως το νομοθετικό και οργανωτικό πλαίσιο του πολεοδομικού σχεδιασμού δεν παραμένει με την πάροδο του χρόνου ίδιο. Το τεχνικό δίκαιο κάποιες φορές έχει τροποποιηθεί ή συμπληρωθεί. Αναφέρουμε ορισμένα παραδείγματα:

- οι αυξήσεις (1968) ή οι μειώσεις (1978) των συντελεστών δόμησης ή η μείωση των επιτρεπόμενων, κατά ΓΟΚ, υψών (2000)
- ο νέος κανονισμός θερμομόνωσης των κτιρίων ή ο νέος αντισεισμικός κανονισμός ή η υποχρέωση εγκαταστάσεων φωταερίου σε νέες κατασκευές ή ο κανονισμός πυρασφάλειας των νέων κτιρίων. Τέτοιες περιπτώσεις επηρεάζουν το κόστος κατασκευής και έμμεσα αυξάνουν τις AAA.

2.2.3.Χωρικές διαφοροποιήσεις

Οι χωρικές διαφοροποιήσεις που παρουσιάζονται μεταξύ των διαφόρων αστικών κέντρων επηρεάζουν τις AAA και οι κυριότερες κατηγορίες αυτών είναι:¹⁷

Η πολιτική γης. Η γενική πολιτική γης σε έναν ορισμένο αστικό κέντρο που πραγματοποιείται π.χ. με τη θέσπιση κάποιων ειδικών "κινήτρων" προκειμένου να επιτευχθεί η παρακίνηση για επενδύσεις ή η ειδική πολιτική

¹⁷Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 101-102

γης που εφαρμόζεται π.χ. με την παροχή κινήτρων για εγκατάσταση σε ορισμένα τμήματα του πολεοδομικού ιστού ή η θέσπιση ειδικών επιπλέον περιοριστικών μέτρων επηρεάζει θετικά ή αρνητικά τις AAA

Η διαφοροποίηση του αστικού ιστού. Με τον όρο αυτό νοείται: η διεύρυνση του πολεοδομικού ιστού με την προσθήκη νέων εκτάσεων, οι οποίες αλλάζουν την D-S των AA και επηρεάζουν την αξία τους. Στην κατηγορία αυτή συγκαταλέγεται και η δημιουργία "τεχνητής" αστικής γης, η ύπαρξη της οποίας δίδει ή αφαιρεί αξία από τα υπάρχοντα AA. Η διεύρυνση των πόλεων με σταθερό ρυθμό δεν δημιουργεί αισθητή μείωση στο μέσο επίπεδο του κόστους αστικής γης στο σύνολο της πόλης. Αντίθετα βάζοντας φραγμό στην επέκταση ή εάν υπάρξει πολεοδομικός περιορισμός της διαθέσιμης πολεοδομικής χωρητικότητας, αυτό μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του μέσου επιπέδου τιμών. Το μέσο κόστος αστικής γης για χαμηλά στρώματα θα μειώνεται, όταν η πολεοδομική χωρητικότητα αυξάνει εκεί που συγκεντρώνονται οι τάξεις αυτές.

Η κατανομή του πληθυσμού και των δραστηριοτήτων του. Οι παράγοντες αυτοί, σε ευρύτερο πεδίο πόλης, δημιουργούν ένα σύνολο από δεδομένα που επιδρούν στις AAA. Η εσωτερική μετανάστευση, ο περιορισμός ορισμένων αστικών κέντρων, η υπερμεγέθυνση άλλων είναι αποτελέσματα της γενικότερης περιφερειακής πολιτικής που ασκείται δημιουργώντας μια συγκεκριμένη μορφή (κάθε φορά) στον αστικό ιστό και η οποία επηρεάζει τις AAA. Τις πιο πολλές φορές το κράτος επεμβαίνει διορθωτικά εκ των υστέρων με απώτερο σκοπό να επαναφέρει την ισορροπία, προκειμένου να επιτύχει τη βελτίωση της κατάστασης. Είναι φανερό ότι και τα μέτρα αυτά επηρεάζουν τις τιμές.

Ο σεισμικός κίνδυνος. Ο βαθμός του κινδύνου που παρουσιάζουν διάφορα πολεοδομικά κέντρα μιας χώρας και παράλληλα το διάγραμμα διανομής των ενδεχομένων βλαβών, ως και η πιθανότητα να συμβούν αυτές αποτελούν παράγοντες που επηρεάζουν τις AAA και την κατανομή τους. Όταν οι AAA σε μια πόλη επηρεάζονται αρνητικά από τον παράγοντα αυτόν (π.χ. σεισμός στην Καλαμάτα), τότε στα γύρω αστικά κέντρα οι AAA αυξάνονται λόγω μετατόπισης της ζήτησης, με τον όρο ότι τα κέντρα αυτά μπορούν να την εξυπηρετήσουν. Είναι λογικό πως για την ανάπτυξη καινούριων αστικών κέντρων είναι πολύ σημαντικό να λαμβάνονται υπόψη και οι παράγοντες αυτοί.

2.2.4. Η ποιότητα ζωής

Αναφέρθηκε ήδη πως το σύνολο των παραγόντων που διαμορφώνουν την όποια επιλογή συναρτώνται με τη βελτίωση των όρων και της ποιότητας ζωής. Ο υπολογισμός της επίπτωσης της καταστροφής του περιβάλλοντος είναι πολύ δύσκολος. Ωστόσο είναι αυτονόητο πως η ρύπανση και η ΑΑΑ είναι μεγέθη ανάλογα. Πράγματι σε ορισμένες χρήσεις η εντατικοποίηση της εκμετάλλευσης ή της χρήσης ενός ΑΑ δημιουργεί -ανάλογα- υψηλότερη ρύπανση στο περιβάλλον.

Οι ποιοτικές μεταβλητές του περιβάλλοντος, που έχουν να κάνουν άμεσα με τις ΑΑΑ, εξαρτώνται από:

Το κόστος ανάπτυξης. Η οικονομική αύξηση φθείρει τη φυσική σχέση του ανθρώπου προς το περιβάλλον προκαλώντας με αυτόν τον τρόπο εσωτερικές οικονομίες και αντιοικονομίες. Οι αντιοικονομίες σημαίνουν: ρύπανση του περιβάλλοντος, η οποία επιδρά πολύ αρνητικά στην οικονομική πρόοδο και αποτελεί συμπίεστική επιρροή της οικονομικής ευημερίας. Είναι ορθό να επιλέγουμε εμείς προσωπικά το είδος ζωής που επιθυμούμε να υιοθετήσουμε μέσα στην πόλη και να είμαστε έτοιμοι να αναλάβουμε την ευθύνη (το κόστος) της επιθυμητής μορφής ανάπτυξης. Η καλύτερευση του τρόπου και της ποιότητας ζωής επιτυγχάνεται μέσω των προσωπικών επιλογών και με την ανάλυση του κόστους-ωφέλειας (cost-benefit analysis). Η ποσοτική οικονομική ανάπτυξη η οποία γίνεται σε βαθμό μεγαλύτερο από εκείνον που μπορεί να χαρακτηριστεί κοινωνικά άριστος, δημιουργεί τη ρύπανση και την καταστροφή του οικολογικού περιβάλλοντος. Με αυτόν τον τρόπο παρουσιάζεται ένα σύνθετο κοινωνικό - οικονομικό - τεχνικό πρόβλημα το οποίο επεκτείνεται σοβαρά και δημιουργεί μεγάλα προβλήματα, γενικότερα δημιουργεί μια κατάσταση η οποία επιδρά στις ΑΑΑ.

Το κόστος υποβάθμισης. Είναι γεγονός πως η πυκνότητα και η μεταβολή του πληθυσμού δεν οφείλονται μόνο στην άνοδο του βιοτικού επιπέδου, αλλά και στη σταδιακή υποβάθμιση του περιβάλλοντος. Αυτό το γεγονός επιφέρει σημαντικές οικονομικές επιπτώσεις και αποτελεί μια χαρακτηριστική αντίφαση μεταξύ των στόχων της οικονομικής ανάπτυξης.

Το κόστος προστασίας. Οι διαδικασίες για την αναβάθμιση-επαναφορά του περιβάλλοντος είναι πράξη επιβεβλημένη με οικονομική ανταπόδοση, λόγω της αναμενόμενης βελτίωσης των χρήσεων του αστικού χώρου. Η προστασία

του περιβάλλοντος από οικονομικής πλευράς περιλαμβάνει την οργάνωση του χώρου για την εξάλειψη των επιπτώσεων από τις συγκρούσεις των ανταγωνιζόμενων δραστηριοτήτων στο χώρο (οι οποίοι αδιαφορούν για την καταστροφή του) καθώς και τη σωστή αξιοποίηση των φυσικών πόρων. Η διατήρηση και η προστασία του περιβάλλοντος πρέπει να συμβαδίζει με τα προγράμματα ανάπτυξης των αστικών κέντρων. Το κόστος προστασίας το οποίο παρουσιάζεται, φυσικά και επιδρά στις AAA.

Τη μορφή υποβάθμισης. Οι παράγοντες οι οποίοι ρυπαίνουν και καταστρέφουν το περιβάλλον έχουν σχέση με τη λειτουργία της παραγωγής (αέρια, στερεά ή υγρά απόβλητα) και την κατανάλωση (καυσαέρια αποχετεύσεις κ.λ.π.). Ανάλογα με τη μορφή της μπορεί να βλάπτει τη γη, τη θάλασσα ή την ατμόσφαιρα. Μια ακόμη μορφή ρύπανσης αποτελεί η ηχορύπανση (είδος, ένταση, διάρκεια θορύβου), η κακοσμία κ.λ.π. Όμως η υποβάθμιση του περιβάλλοντος υπάρχει εξαιτίας και άλλων παραγόντων όπως η δόμηση (beton) οι αυθαίρετες κατασκευές ή οι αυθαίρετες χρήσεις οι οποίες προξενούν υποβάθμιση του δομημένου περιβάλλοντος.

2.3. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την AAA σε επίπεδο τμήματος πόλης

Η ανάπτυξη της πόλης σε διάφορα μέρη ή αλλιώς η τμηματική της μορφή σε ζώνες (zoning) ομοιόμορφης λειτουργίας εξυπηρετεί ταυτόχρονα πολλούς σκοπούς κι αυτό υλοποιείται με διάφορους "κώδικες" διαχωρισμού.¹⁸ Κατ' αυτόν τον τρόπο η πόλη δύναται να διαχωριστεί σε τμήματα με αρκετούς τρόπους, βάσει των εκάστοτε αναγκών που προκύπτουν. Στις διεργασίες που γίνονται για την ανάπτυξη μιας πόλης, μια σειρά από παράγοντες διαφοροποιούν τις αξίες από τμήμα σε τμήμα (με όποιο τρόπο θεωρούνται αυτά) και επηρεάζει με ξεχωριστό τρόπο τις αξίες των AA κάθε κατηγορίας. Είναι κατανοητό ότι η αλλαγή ενός παράγοντα επιδρά στις AAA της περιοχής.

Μερικοί από τους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αξία των AAA σε επίπεδο πόλης όπου αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα, θεωρούνται βασικοί και αναλύονται εκ νέου και τώρα στην ενότητα που εξετάζουμε.

¹⁸ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 104-108

Έτσι δημιουργούνται οι κύριες ομάδες παραγόντων, που διαφοροποιούν τις ΑΑΑ σε επίπεδο τμήματος πόλης και οι οποίες αναφέρονται πιο κάτω.

2.3.1. Ροή ανάπτυξης

Στην κατανομή του πληθυσμού και των δραστηριοτήτων του. Η χωρική κατανομή του πληθυσμού στα διάφορα τμήματα της πόλης τις περισσότερες φορές αυξάνει τη ροπή της κοινωνίας προς αταξία ή αποδιοργάνωση. Ωστόσο δημιουργούνται κάποιοι αστάθμητοι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τη διεργασία εσωτερικών μετακινήσεων, που διαφοροποιούν την D-S. Η ροή της μετακίνησης π.χ. για κατοικία πραγματοποιείται από μια περιοχή η οποία είναι υποβαθμισμένη σε περιοχή που έχει θετικά χαρακτηριστικά και παρουσιάζει ζήτηση, προκείμενου -όσοι μπορούν- να καλυτερεύσουν τις συνθήκες διαβίωσης ή να ικανοποιήσουν τις αυξανόμενες ανάγκες τους. Έτσι δημιουργείται "προαστιοποίηση" των πόλεων, αποτέλεσμα που πρέπει να πραγματοποιείται με ρυθμούς εντός των ορίων αντοχής της οικονομίας. Το κράτος σε αυτές τις περιπτώσεις παίρνει μέτρα που αφορούν σε έργα υποδομής προκειμένου να ανακόψει τη ροή και την ταχύτητα του "φιλτραρίσματος" και να οδηγήσει προς το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα την κατανομή των δραστηριοτήτων του πληθυσμού του συγκεκριμένου αστικού κέντρου.

Στα δίκτυα υποδομής και στις υπηρεσίες. Η σταδιακή αποπεράτωση των έργων υποδομής καθώς και η βελτίωση που συντελείται σιγά-σιγά των προσφερομένων υπηρεσιών δημιουργούν διαφοροποιήσεις, που επιδρούν στις ΑΑΑ. Όταν πραγματοποιούνται μεγάλα έργα υποδομής προκύπτουν μικροοικονομικές και μακροοικονομικές επιπτώσεις και η συνολική αξία αναμένεται να αυξηθεί. Μερικές φορές όμως η επίδραση που έχουν αυτά τα έργα μπορεί να μην φέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα για ορισμένη περιοχή ή ορισμένο σύνολο ΑΑ. Στην κατηγορία αυτή μπορεί να αναφερθεί η κατασκευή ενός αεροδρομίου, που επηρεάζει θετικά ή αρνητικά τις τιμές στην ευρύτερη ή τη γειτονική αντίστοιχα περιοχή. Ένα ακόμη ενδεικτικό παράδειγμα είναι της υπερυψωμένης νέας παραλιακής λεωφόρου Ν. Φαλήρου, η οποία εκτός των θετικών αποτελεσμάτων έχει αρνητικές επιπτώσεις στην προηγούμενη παραλιακή ζώνη (παραλιακά ΑΑ βρέθηκαν εσωτερικά κ.λ.π.). Επίσης η δημιουργία Metro έχει ήδη επίδραση στις αποφάσεις πολλών κατοίκων για το μέρος όπου θα νοικιάσουν σπίτι ή για το

χώρο εργασίας, γεγονός που έχει ήδη αντίκτυπο στις αξίες αυτές κάθε αυτές και στην αλλαγή των αξιών λόγω διαφοροποίησης της D-S. Ένα ακόμη παράδειγμα στο οποίο υπάρχει επιρροή είναι και από έργα μικρότερης κλίμακας όπου η κατασκευή τους επιδρά θετικά ή αρνητικά τις AAA. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρεται η κατασκευή ενός πεζοδρόμου, που διαμορφώνει τις τιμές. Υπάρχει θετικό αποτέλεσμα (βελτίωση αισθητικού περιβάλλοντος, προστασία πεζών, μείωση θορύβου κ.λ.π.) αλλά και αρνητικό αποτέλεσμα (κυκλοφοριακή επιβάρυνση της γύρω περιοχής, αύξηση κόστους μεταφοράς για κατασκευές κ.λ.π.). Είναι ορθό για κάθε περίπτωση να επιδιώκουμε να επιτύχουμε να εφαρμοστεί ο καλύτερος δυνατός τρόπος λειτουργίας σε κάθε κατηγορία χρήσεων που επηρεάζεται. Μερικές χρήσεις AA έχουν άμεση εξάρτηση από τη δυνατότητα προσέγγισης οχημάτων σε αυτές (πεζοδρόμος και γκαράζ). Υπάρχουν διαφοροποιήσεις οι οποίες αφορούν στο χώρο στον οποίο απλώνεται και στη μορφή της παρεχόμενης υπηρεσίας. Μαζί με τη ροή ανάπτυξης οι AAA επηρεάζονται και από τις θετικές ή τις αβέβαιες προοπτικές, που αφορούν στο δημόσιο ή στον ιδιωτικό τομέα και οι οποίες επηρεάζουν όσους παίρνουμε μέρος στην αγορά AA.

Στις επενδύσεις επί των AA. Ένα γεγονός που επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη διαφοροποίηση της AAA από κομμάτι σε κομμάτι μιας πόλης, είναι και ο βαθμός των γενομένων επενδύσεων σε κάθε περιοχή και για κάθε κατηγορία AA. Το γεγονός αυτό συντελεί στην ανάπτυξη συγκεκριμένου ρυθμού παραγωγής AA και στη διαφοροποίηση της "ποσότητας" AA κάθε κατηγορίας. Αυτού του είδους οι διαφοροποιήσεις δύνανται να παρουσιαστούν από το βαθμό ενέργειας που πραγματοποιείται προκειμένου να γίνουν νέες κατασκευές, από τα "υπάρχοντα αποθέματα" AA, από τα AA που είναι "διαθέσιμα" ή από αυτά που είναι "μη απασχολούμενα". Οι επενδύσεις αυτές καθώς έχουν τροποποιηθεί ώστε να εναρμονίζονται με τη ζήτηση που υπάρχει, προσδιορίζουν και το μέγεθος των μονάδων αστικής εξυπηρέτησης, που παράγονται σε κάθε κατηγορία AA, γεγονός που βοηθάει λίγο ή πολύ στη δημιουργία υποκατάστατων αγαθών για την κάλυψη των "καθορισμένων αναγκών".

Στη διαφοροποίηση περιοχών. Το σύνολο των ενεργειών που αφορούν στην ανάπτυξη ενός τομέα (οικονομικό, εμπορικό κλπ.) σε συνάρτηση με τις ζώνες χρήσεως που αναπτύσσονται στα διάφορα τμήματα της πόλης (τουριστική, βιοτεχνική κ.λ.π.), έχει ως συνέπεια τον χωρικό διαχωρισμό και

την εμφάνιση κατά ενότητες ομοιογενών ομάδων με κοινά βασικά στοιχεία (κοινωνικών, οικονομικών, φυλετικών κ.λ.π.). Οι παράγοντες αυτοί σε σχέση με τη διαφορετική υποβάθμιση και το βαθμό καταστροφής του περιβάλλοντος (όπως αυτό αναπτύχθηκε σε προηγούμενη παράγραφο), η οποία συμβαίνει από τη διαφορετική ένταση ανάπτυξης των τμημάτων της πόλης, προκαλεί διαφοροποίηση στις AAA.

2.3.2. Χαρακτηριστικά τμήματος

Βάσει του τρόπου διαχωρισμού της πόλης σε τμήματα δύναται να υπολογιστούν αντίστοιχα οι παράγοντες που επηρεάζουν την AAA. Ωστόσο τα βασικά γνωρίσματα

μιας περιοχής ή ενός τμήματος πόλης, τα οποία επιδρούν άμεσα στις αξίες, είναι:

Τα πολεοδομικά στοιχεία. Οι διαφοροποιήσεις που εμφανίζονται από την υλοποίηση του βασικού σχεδιασμού (πλάτη οδών, προσανατολισμός, διαστασιολόγηση Ο.Τ. κλπ.), τους ισχύοντες κανόνες και περιορισμούς δόμησης που τίθενται (όροφοι, κάλυψη, σ_{Δ} , σύστημα δόμησης κ.λ.π.), τις τροποποιήσεις κατά τομείς της τεχνικής νομοθεσίας (πρόσθετες εγκρίσεις για ειδικές χρήσεις, νέοι περιορισμοί π.χ. για ιστορικό κέντρο πόλης κ.λ.π.) και η διαφορετική πολεοδομική απόφαση που προκύπτει και εφαρμόζεται (αναστολή οικοδομικών εργασιών κ.λ.π.) δημιουργούν μια άλλη κατηγορία παραγόντων που επηρεάζει τις AAA.

Τα χαρακτηριστικά θέσης. Τα βασικότερα από τα αυτά τα στοιχεία τα οποία επιδρούν στις AAA από τμήμα σε τμήμα πόλης, είναι:

- τα φυσικά χαρακτηριστικά τα σπουδαιότερα από αυτά είναι η μορφολογία, το υψόμετρο, η κλίση, η ποιότητα και η σύσταση του εδάφους (προσχώσεις, υπόγεια ύδατα κ.λ.π.)
- ο περιβάλλον χώρος με τις ποιοτικές διαφοροποιήσεις των αντίστοιχων παραμέτρων.
- η θέση του τμήματος ως προς τη γενική διάταξη της πόλης, το πόσο προσιτό είναι κ.λ.π.
- ο σεισμικός βαθμός επικινδυνότητας (π.χ. λόγω υπεδάφους) από τμήμα σε τμήμα πόλης .
- οι τοπικοί ιστορικοί κ.λ.π. παράγοντες.

Τα επιθυμητά χαρακτηριστικά. Οι κοινωνικές και οικονομικές δομές γεννούν μια γενική ορθολογική ή μη στάση των ατόμων. Παράλληλα εκφράζουν ορισμένες προτιμήσεις των χρηστών, οι οποίες άλλοτε είναι δυνατό κι άλλοτε όχι να εξηγηθούν. Η συμπεριφορά και οι προτιμήσεις, που προκύπτουν στην αγορά ΑΑ, επηρεάζουν με καθοριστικό τρόπο τις τιμές και συναρτώνται με παράγοντες που στηρίζονται σε ειδικά επιθυμητά βασικά χαρακτηριστικά που διαθέτουν ορισμένες περιοχές ή ζώνες. Αυτού του είδους οι παράγοντες αναφέρονται στην ασφάλεια μιας περιοχής, στην ωραία θέα που διαθέτει ή στη ζήτηση που παρουσιάζει. Αναφέρουμε ένα ενδεικτικό παράδειγμα: ένα διαμέρισμα οκτώ δωματίων πωλήθηκε ύστερα από επιλογή των αγοραστών 8x10⁶\$ στην Park Avenue του Manhattan, περιοχή η οποία θεωρείται η ακριβότερη στον κόσμο. Σε περιπτώσεις όπως η προαναφερόμενη οι επιχειρήσεις ΑΑ (προσφορά) επηρεάζουν το μέγεθος ανταγωνισμού και επενεργούν με αυξανόμενο βαθμό μονοπωλιακά όσο στα τμήματα της πόλης επιδρούν "ειδικά πλεονεκτήματα".

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο
ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΣΤΙΚΑ
ΑΚΙΝΗΤΑ

Η διαδικασία διαχείρισης, αξιοποίησης και ανάπτυξης της ακίνητης περιουσίας αποτελεί ένα γεγονός πολύ χρήσιμο προκειμένου να γνωρίζει ο κάθε κάτοχος ακινήτου το οικονομικό περιεχόμενο των ακινήτων και επομένως την αξία του ακινήτου, που εκφράζει την ανταλλακτική σε χρήμα ικανότητά του. Η αξία σταδιακά παρουσιάζεται από την ωφέλεια που προσφέρει το αγαθό καθώς και από την αποτελεσματικότερη χρήση για την εξυπηρέτηση επιθυμιών και αναγκών.

Ο υπολογισμός της AAA πραγματοποιείται με την εκτίμηση η οποία διατυπώνεται με την έννοια του αντικειμενικού υπολογισμού της φύσης, της ποιότητας καθώς και της χρησιμότητας και τελικά, της αξίας ενός εντελώς εξακριβωμένου ακινήτου ή δικαιώματος επ' αυτού.¹⁹ Εκτίμηση αποτελεί ο ορθολογικός υπολογισμός της δίκαιας τιμής της αξίας και η οποία προσφέρει τη λύση στο πρόβλημα της διατύπωσης της έννοιας της αξίας σε χρήμα. Οι παράγοντες οι οποίοι διαμορφώνουν την αξία είναι αρκετοί, ωστόσο δεν σημαίνει πως υπάρχουν πολλοί τρόποι διαδικασιών για τη λύση αυτού του προβλήματος. Η διαδικασία ακολουθεί ένα δεδομένο πρόγραμμα μέχρι να φτάσουμε στη λύση. Με τον καιρό γίνεται σαφής γνώση ότι η ορθή και αξιόπιστη εκτίμηση στηρίζεται σε μια πολύμορφη και αξιολογη επιστημονική μεθοδολογία η οποία δύναται να προσφέρει γρήγορα τιμές στα ΑΑ. Το σύστημα αυτό είναι απαραίτητο να επιτυγχάνει ορθολογική εκτίμηση -στο μεγαλύτερο βαθμό του- χωρίς να γίνεται αντιοικονομικό. Οι μέθοδοι εκτίμησης αποτελούν για πολλές χώρες (Γερμανία, Ιαπωνία, Η.Π.Α., Μ. Βρετανία, Σουηδία κλπ) αντικείμενο ειδικών νομοθετικών ρυθμίσεων.

3.1. Σκοπός της εκτίμησης

Η γνώση της AAA είναι πολύ χρήσιμη για διάφορους λόγους. Η γνώση της "πραγματικής αξίας" θα έπρεπε να παρουσιάζεται με τον ίδιο ορθολογικό τρόπο σε συνάρτηση με τα δεδομένα και ανεξάρτητα από το σκοπό, για τον

¹⁹ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 129-130.

οποίον απαιτείται η γνώση της. Καθώς όμως η γνώση της "πραγματικής αξίας" δεν είναι εφικτό να τη γνωρίζουμε, προκειμένου να έχουμε τα καλύτερα δυνατά αποτελέσματα ο προσδιορισμός της αξίας συναρτάται με τον επιδιωκόμενο σκοπό.

Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται προκειμένου να υπολογιστεί η αξία ενός ακινήτου ονομάζονται παραδοσιακές μέθοδοι εκτίμησης AAA οι οποίες είναι αρκετές αλλά στην παρούσα εργασία θα επικεντρωθούμε στις εξής τέσσερις καθώς τις θεωρούμε ως τις πιο σημαντικές: α) μέθοδος αξιολόγησης με βάση την αγοραία αξία, β) μέθοδος αξιολόγησης με βάση το εισόδημα, γ) μέθοδος αξιολόγησης με βάση την απόφαση επένδυσης και δ) μέθοδος αξιολόγησης με βάση την αντιπαροχή.

3.1.1. Εκτίμηση με βάση την αγοραία αξία

Η αρχή αυτής της μεθόδου έγκειται στον υπολογισμό της αγοραίας αξίας ενός AA και η οποία είναι πολύ απλή. Στηρίζεται στο γεγονός ότι η αγοραία αξία εμφανίζεται μέσω της γνώσης των αντίστοιχων αξιών άλλων AA παραπλήσιων ή όσο γίνεται περισσότερο όμοιων. Βασικός όρος προκειμένου να χρησιμοποιηθεί αυτή η μέθοδος είναι η αγορά αναφοράς να είναι "δραστήρια" ή "δρώσα" ούτως ώστε οι τιμές να μπορέσουν να εξεταστούν προσεκτικά. Εάν πληρούνται οι παράγοντες που αναφέραμε τότε η μέθοδος θεωρείται ως η πιο αξιόπιστη. Η διαδικασία εύρεσης σύγκρισης της αξίας στηρίζεται στη θεωρία ότι οι ορθά ενημερωμένοι αγοραστής δεν πρόκειται να πληρώσουν ένα AA πιο ακριβά απ' ό,τι θα πλήρωναν για ένα παραπλήσιο AA το οποίο υπάρχει στην αγορά. Καθώς όμως δυο AA δεν παρουσιάζουν εντελώς όμοια χαρακτηριστικά, κρίνεται αναγκαίο να τροποποιήσουμε τα δεδομένα στοιχεία ούτως ώστε να ταιριάζουν με τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του AA της εκτίμησης. Επομένως δύναται συνολικά να θεωρήσουμε ότι :

AAA \Leftrightarrow προσαρμοσμένη αξία γνωστών, παρόμοιων AA
--

Για την εφαρμογή της μεθόδου ακολουθούμε τα εξής βήματα:

1. Αναζητούμε και υπολογίζουμε με ακρίβεια AA προς πώληση ή που έχουν πωληθεί, που είναι παραπλήσια ή συγκεκριμένα και για τα οποία υπάρχουν τιμές
2. Επαληθεύουμε (όσο αυτό είναι εφικτό) την τιμή και τις συνθήκες αγοραπωλησίας
3. Συγκρίνουμε και αναλύουμε τα χαρακτηριστικά κάθε AA ως προς το εκτιμώμενο AA
4. Εξετάζουμε τις ανομοιογένειες και υπολογίζουμε την επίδραση στην AAA
5. Εκτιμούμε την ζητούμενη αγοραία AAA

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως για κάθε σύγκριση είναι αναγκαίο να υπάρχει μια ενιαία μέθοδος για τον υπολογισμό των επιφανειών ή ο τρόπος υπολογισμού των επιφανειών πρέπει να είναι ο ίδιος (κατηγοριοποίηση εμβαδών). Ο υπολογισμός της αξίας βασίζεται από την κρίση και την εμπειρία που έχει ο εκτιμητής, ο οποίος θα πρέπει παράλληλα να δίνει σημασία και στα εξής:

- το χρόνο που αναφέρονται οι γνωστές τιμές
- την ηλικία και την κατάσταση του AA (φθορές κλπ)
- τους διάφορους όρους και τις δυνάμεις που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά των AA και την αυθεντικότητα των στοιχείων.
- τον αριθμό των παραπλήσιων AA που υπάρχουν στην περιοχή
- τις διαφορές που παρουσιάζονται στη γη του AA που εκτιμάται και στη γη των AA αναφοράς
- κάθε παράγοντα (που εξετάσαμε στο κεφάλαιο 2) που διαφοροποιεί τις συγκρινόμενες αξίες (οικονομικό, νομικό κλπ).

3.1.2. Εκτίμηση με βάση το εισόδημα

Όπως είναι κατανοητό η επιδίωξη κάθε ιδιοκτήτη ή επενδυτή είναι να αυξήσει στο μεγαλύτερο βαθμό τη χρησιμότητα του AA και τα οφέλη που προσφέρονται από τη χρήση του AA. Η AAA με άξονα αναφοράς το χρόνο της εκτίμησης φανερώνεται από το τι πρόκειται να συμβεί κατά τη διάρκεια της υπόλοιπης ζωής του AA, γεγονός το οποίο συντελεί ώστε η διαδικασία της εκτίμησης να θεωρείται ως μια βέβαιη πρόβλεψη πιθανοτήτων. Οι όροι εισόδημα και αξία έχουν διαφορετική έννοια ωστόσο το ένα έχει άμεση

σχέση με το άλλο. Προκειμένου να γίνει η σύνδεσή τους πρέπει οι αντίστοιχες "αγορές" να είναι "όμοιες", δηλαδή να είναι το ίδιο ανταγωνιστικές. Διαφοροποιήσεις στους περιορισμούς ειδικά όταν αυτό γίνεται μόνο μέσω επιλεκτικής μεθόδου τότε δύναται να αποφέρει αποκλίσεις από τη συγκέντρωση σωστών και έγκυρων πληροφοριών. Τα καλύτερα αποτελέσματα υπάρχουν όταν οι δυο "αγορές" είναι "τέλεια ανταγωνιστικές". Το AA αποτελεί ένα σταθερό αγαθό το οποίο δεν χάνει την αξία του με την πάροδο του χρόνου όπου προσφέρει τις υπηρεσίες του για πάντα. Η αξία του υπολογίζεται από τη συνολική ροή υπηρεσιών. Το εισόδημα αποτελεί την τιμή των υπηρεσιών αυτών που προσφέρει το AA σε όλη τη διάρκεια του χρόνου. Επομένως, το εισόδημα που εμφανίζεται ως αποτέλεσμα της χρήσης των συντελεστών παραγωγής αποτυπώνει αθροιστικά τη συνολική AAA και δύναται να χαρακτηριστεί ως η αντίστοιχη πληρωμή για τη χρήση του AA για ορισμένο χρόνο. Βασικά θεωρείται ως το ποσόν το οποίο εκφράζει το AA σε κάθε περίοδο κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του. Ο χρόνος ζωής ενός AA υπολογίζει με ακρίβεια τη διάρκεια καθώς και τη ροή του εισοδήματος. Συνολικά δύναται να θεωρήσουμε ότι ισχύουν οι εξής σχέσεις:

AAA = τιμή για χρήση αορίστου χρόνου
 εισόδημα = τιμή για χρήση ορισμένου χρόνου

Το εισόδημα καθώς και η αξία περιέχουν πληροφορία. Η γνώση της παρέχει βοήθεια στον αγοραστή, στον πωλητή και στον επενδυτή να υπολογίσει το αναμενόμενο επιτόκιο επιστροφών. Από τις προαναφερόμενες σχέσεις η AAA εκφράζεται ως η παρούσα αξία των αναμενόμενων ροών εισοδήματος που θα ληφθούν κατά το διάστημα της κυριότητας του AA. Υπολογίζεται βάσει του αθροίσματος των αναμενόμενων εσόδων κατά τη διάρκεια της λειτουργίας και από το αναμενόμενο ποσόν πώλησης στη λήξη της περιόδου κυριότητας. Ο ορισμός αυτός της αξίας αποτυπώνεται και προκύπτει από τη σχέση:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{NOI_t}{(1+k)^t} + \frac{NSP_n}{(1+k)^n}$$

όπου:

V: η αξία

NOI_t : τα αναμενόμενα καθαρά λειτουργικά έξοδα στην περίοδο t (Net Operating Income)

NSP_n : η καθαρή τιμή πώλησης με το πέρασμα n περιόδων (Net Sale Price)

n: οι περίοδοι ιδιοκτησίας

k: το απαιτούμενο επιτόκιο επιστροφών.

Τα επί μέρους βήματα που ακολουθούνται είναι τα εξής:

- η εκτίμηση των δυνατών μικτών εσόδων
- η αφαίρεση ποσού, το οποίο αναλογεί στη μη χρησιμοποίηση του AA
- η αφαίρεση ποσού, το οποίο αναλογεί στα έξοδα λειτουργίας του AA
- η εκτίμηση του χρονικού διαστήματος και της μορφής ροής ρευστού (π.χ. σταθερή, αύξουσα, φθίνουσα)
- η εκτίμηση της αλλαγής της AAA μετά το πέρας της περιόδου κυριότητας
- ο υπολογισμός του κατάλληλου επιτοκίου κατά το οποίο θα πρέπει να υποτιμηθεί η ροή ρευστού. Υπάρχουν αρκετές μέθοδοι οι οποίες εφαρμόζονται γι' αυτόν τον υπολογισμό.

3.1.3. Εκτίμηση με βάση την απόφαση επένδυσης

Με βάση την τυπική μακροοικονομική νεοκλασική θεωρία, μια εταιρία παραγωγής AA έχει ως σκοπό της την αύξηση στο μεγαλύτερο βαθμό του κέρδους και για το λόγο αυτόν επενδύει ένα ανάλογο ποσόν από κάθε συντελεστή παραγωγής (εργασία, κεφάλαιο). Ονομάζουμε "προϊόν περιθωρίου" ή "οριακό προϊόν" MP (Marginal Product) κάθε συντελεστή, την αλλαγή που παρουσιάζεται στα AA από μια μικρή αλλαγή του συντελεστή. Ονομάζουμε "αξία του οριακού προϊόντος" VMP (Value at the Marginal Product) την αντίστοιχη αξία η οποία εμφανίζεται από την τιμή του προϊόντος πολλαπλασιασμένη με MP ή την αλλαγή στα έσοδα εξαιτίας μιας μικρής αλλαγής σε έναν συντελεστή, όταν οι άλλοι χαρακτηρίζονται σταθεροί. Αυτή η μεταβολή της αξίας παρουσιάζεται από τη χρησιμοποίηση μιας επιπρόσθετης μονάδας ενός παράγοντα. Από την τιμή της VMP εξαρτάται εάν η χρήση άλλης μιας μονάδας του παράγοντα θα έχει ευνοϊκή επιρροή στην αξία. Αν η VMP είναι μεγαλύτερη από το κόστος

τότε η χρήση άλλης μιας μονάδας θα προσέθετε παραπάνω στα έσοδα παρά στο κόστος και με αυτόν τον τρόπο θα αύξανε τη NPV. Εάν όμως η VMP είναι μικρότερη από το κόστος τότε η χρήση άλλης μιας μονάδας του συντελεστή παραγωγής θα έβαζε λιγότερο στα έσοδα και επιπλέον στο κόστος κι έτσι θα μείωνε την NPV. Εάν NPV η αποκτά τη μεγαλύτερη τιμή, όταν η εταιρεία αποσπά τόσο ποσό από κάθε συντελεστή, ούτως ώστε η VMP να γίνει ίση με το αναγκαίο κόστος ή όταν η αύξηση της προσόδου γίνει ίση με το απαιτούμενο επιτόκιο επιστροφών από τη χρήση του πρόσθετου κεφαλαίου. Σε μια ανταγωνιστική αγορά η οποία είναι σταθερή είναι $NPV = 0$.

Προκειμένου να επιτευχθεί κάθε επένδυση AA είναι απαραίτητο να εφαρμόζονται οι εξής βασικοί νόμοι:

□ Η επένδυση επιτυγχάνεται όταν το αναμενόμενο επιτόκιο επιστροφών είναι υψηλότερο από το απαιτούμενο για την εξυπηρέτηση του κεφαλαίου. Στην αντίθετη περίπτωση η επένδυση απορρίπτεται.

□ Εάν η αξία επένδυσης για τον αγοραστή είναι υψηλότερη από την τιμή αγοράς τότε η επένδυση υλοποιείται υπό την προϋπόθεση ότι η τελευταία δεν θα είναι υψηλότερη από την αγοραία αξία MV του AA. Στην αντίθετη περίπτωση η επένδυση απορρίπτεται.

Ο σκοπός ο οποίος παρακινεί έναν άνθρωπο να επενδύσει σε AA στηρίζεται σε πέντε βασικές ιδέες οι οποίες είναι οι εξής:

1. Η τέλεια επένδυση (the ideal investment) με κύρια στοιχεία την ασφάλεια του κεφαλαίου, την ικανότητα ρευστοποίησης, το υψηλό επιτόκιο επιστροφών, την απλή και με εύκολο τρόπο διαχείριση, την ικανότητα δανειοδότησης και την αποφυγή φόρων.

2. Το κόστος ευκαιρίας (opportunity costs). Όταν κάποιο άτομο πραγματοποιήσει μια επένδυση σε AA ταυτόχρονα δεν αποζητά εναλλακτικές λύσεις. Με αυτόν τον τρόπο ο επενδυτής θα πρέπει να είναι βέβαιος πως με την απόφασή του μειώνει τα διαφυγόντα κέρδη από άλλες επιλογές.

3. Η χρονική αξία των χρημάτων (time value of money). Ο επενδυτής υφίσταται οικονομική ζημία όταν δεν επενδύει το κεφάλαιό του.

4. Η εκτίμηση της παρούσας αξίας (present worth estimates) του AA όπως έχει ήδη αναπτυχθεί.

5. Η ανάλυση των επιστροφών της επένδυσης (return of investment) όπως παρουσιάζεται στη συνέχεια.

Η απόφαση για πραγματοποίηση επένδυσης υλοποιείται στηριζόμενη σε ένα άθροισμα κριτηρίων τα οποία φανερώνουν τη μεγιστοποίηση της ωφέλειας είτε για ένα συγκεκριμένο ΑΑ είτε ανάμεσα σε δυο συγκεκριμένα ΑΑ. Γι' αυτόν το σκοπό υπάρχουν δυο τρόποι ανάλυσης της επένδυσης:

- Μειώνουμε την αξία των εσόδων κατά το απαιτούμενο επιτόκιο επιστροφών και συγκρίνουμε την αξία που εμφανίζεται με την παρούσα αξία των εξόδων. Ένα στοιχείο που αξιολογείται είναι η διαφορά του κόστους επένδυσης από την αξία επένδυσης, ή η διαφορά της παρούσας αξίας εκροών από την παρούσα αξία εισροών.
- Υπολογίζουμε το επιτόκιο επιστροφών συγκρίνοντας την εκροή με την αναμενόμενη εισροή ρευστού. Στη συνέχεια συγκρίνουμε το αναμενόμενο αυτό επιτόκιο επιστροφών με το απαιτούμενο.

3.1.4. Εκτίμηση με βάση την αντιπαροχή

Σε προηγούμενη ενότητα αναλύσαμε τη μέθοδο εκτίμησης με βάση την αγοραία αξία η οποία όπως είπαμε βασίζεται στη γνώση των αξιών που γίνονται με οικονομικό αντάλλαγμα. Βασική μορφή παρουσιάζεται όταν για την ανταλλαγή δε χρησιμοποιείται ως οικονομικό αγαθό το χρήμα αλλά δίδεται άλλου είδους αντάλλαγμα. Στη διεργασία αυτή συγκαταλέγεται η εκτίμηση με βάση την αντιπαροχή η οποία πραγματοποιείται ξεχωριστά επειδή αυτή η μέθοδος δόμησης χρησιμοποιήθηκε πολύ έντονα στην Ελλάδα. Αυτή η μέθοδος εντάσσει την ιδέα της βέλτιστης χρήσης η οποία συνθέτει το βασικό οδηγό για την ανάπτυξη του ΑΑ.

Η αντιπαροχή είναι ένα είδος ελεύθερης ανταλλαγής ενώ το ποσοστό p το οποίο εξελίσσεται στην αγορά διαθέτει μια πληροφορία. Εάν εκμεταλλευτούμε τις δυνατότητες που μας παρέχει αυτή η πληροφορία θα μπορούσαμε να υπολογίσουμε την αξία της αστικής γης. Αυτό είναι και το αντικείμενο αυτής της μεθόδου. Η μέθοδος έγκειται στο ότι ο επενδυτής και ο ιδιοκτήτης καθώς κινούνται βάσει της λειτουργίας της αγοράς ΑΑ ανταλλάσσουν αξίες από την εξίσωση των οποίων βγαίνει η αξία της γης. Η εξίσωση των αξιών εντάσσει το ποσοστό αντιπαροχής p . Η αξία που ανταλλάσσει ο ιδιοκτήτης αντιστοιχεί στο ποσοστό $1-p$ της ολικής αξίας του

οικοπέδου. Η αξία που ανταλλάσσει ο επενδυτής αντιστοιχεί στο ποσοστό p της αξίας του έργου, το οποίο φανερώνεται από το κεφάλαιο το οποίο προσφέρεται και το οποίο απαιτείται για την κατασκευή του έργου. Σύμφωνα με αυτήν την ακολουθία γεγονότων προκύπτει ότι ο ιδιοκτήτης προσφέρει τμήμα του οικοπέδου της αξίας $V(1-p)E_{οικ}$. Επίσης ο επενδυτής προσφέρει ως αντάλλαγμα του έργου αξίας $pk E_{κτιρ}^{\omega} = pkE_{οικ}\sigma_{\Delta}\lambda$. Λόγω της συμφωνίας, οι αξίες που ανταλλάσσονται έχουν ίδια αξία, επομένως έχουμε:

$$V(1-p)E_{οικ} = pk E_{κτιρ}^{\omega} = pkE_{οικ}\sigma_{\Delta}\lambda \quad \eta$$

$$V = \frac{P}{1-p} k \sigma_{\Delta} \lambda$$

όπου:

V : η αξία της τιμής μονάδας γης

p : το ποσοστό αντιπαροχής

$E_{οικ}$: η επιφάνεια του οικοπέδου

k : το κόστος κατασκευής ανά μονάδα ωφέλιμης επιφάνειας

$E_{κτιρ}^{\omega}$: η ωφέλιμη συνολική επιφάνεια του έργου

σ_{Δ} : ο συντελεστής δόμησης και

λ : ο μειωτικός συντελεστής μετασχηματισμού της συνολικής επιτρεπόμενης επιφάνειας σε ωφέλιμη. Ο συντελεστής λ χρησιμοποιείται με σκοπό να μεταβούμε από τη συνολική επιφάνεια στην ωφέλιμη επιφάνεια του έργου. Εάν συμβεί να μην έχουμε την ακριβή επιφάνεια των κοινόχρηστων χώρων (π.χ. όταν δεν έχουν γίνει ακόμα τα σχέδια) και για τις συνθήκες περιπτώσεων με $\lambda = 0.93$ έχουμε πολύ καλά αποτελέσματα. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται σε διάφορα επίπεδα ακρίβειας προκειμένου να υπολογιστεί η ωφέλιμη επιφάνεια του έργου ή για τον υπολογισμό του κόστους κατασκευής ή τον καθορισμό του ισχύοντος για το συγκεκριμένο οικόπεδο ποσοστού p . Η μέθοδος αυτή δύναται να χρησιμοποιηθεί σε μεταγενέστερη ή προγενέστερη φάση από την ανάπτυξη του έργου. Η προγενέστερη φάση θεωρείται πολύ σημαντική επειδή δίνει τη δυνατότητα για εφαρμογή της μεθόδου σε όλες τις περιπτώσεις κενής γης (για τις οποίες έχουμε ήδη γνώση της βέλτιστης χρήσης) εντός αλλά και εκτός σχεδίου πόλεως όπου

παρουσιάζεται η δυνατότητα και ενδιαφέρον δόμησης. Είναι σημαντικό να δοθεί προσοχή στις εξής περιπτώσεις:

- στις περιπτώσεις των επιφανειών του αντίστοιχου κόστους που κατασκευάζονται πέραν του σ_{Δ}
- στις περιπτώσεις της μη αναλογικής κατανομής των ποσοστών στις παρεχόμενες ιδιοκτησίες
- στην περίπτωση επιβολής φορολογίας στην αξία της αντιπαροχής οπότε χρειάζεται να διορθωθεί αντίστοιχα ο συντελεστής λ.

3.2. Χρησιμοποίηση των μεθόδων εκτίμησης κατά περίπτωση

Όλες οι μέθοδοι υπολογισμού της AAA όπως μελετήσαμε δεν δύναται να χρησιμοποιηθούν στις διάφορες περιπτώσεις των AA που παρουσιάζονται. Κάποιες μέθοδοι αποδίδουν καλύτερα σε ορισμένες κατηγορίες AA ενώ άλλες αποδίδουν καλύτερα για ορισμένους σκοπούς εκτίμησης.

Η εκτίμηση με βάση την αγοραία αξία δεν δύναται να χρησιμοποιηθεί σε ειδικά AA (δημόσια κτίρια, ξενοδοχεία κλπ) ούτε σε ορισμένες μορφές κατοικιών για τις οποίες γνωρίζουμε λίγα στοιχεία στην αγορά. Επίσης ειδικές περιπτώσεις AA όπως μη οικοδομήσιμο ή τυφλό οικόπεδο και AA δεσμευμένο ή απαλλοτριωμένο δεν γίνεται να εκτιμηθούν από στοιχεία ομοειδών AA της αγοράς. Η μέθοδος δεν εφαρμόζεται για την κενή αστική γη. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται όταν χρειάζεται να εκτιμήσουμε AA το οποίο σε ελάχιστες περιπτώσεις αλλάζει ιδιοκτήτη (π.χ. νοσοκομείο, σχολείο κλπ) ή στην περίπτωση ειδικών AA τα οποία έχουν επιπλέον εξοπλισμό λειτουργίας. Παράλληλα χρησιμοποιείται στις περιπτώσεις AA που έχουν βελτιώσεις και οι οποίες δεν εξαντλούν το σ_{Δ} . Ωστόσο η μέθοδος δεν προσφέρει καλά αποτελέσματα σε AA πολύ παλαιάς κατασκευής ή όταν παρουσιάζουν σοβαρές φθορές.

Η εκτίμηση με βάση το εισόδημα στην περίπτωση όπου η "αγορά ενοικίων" είναι ίδια με την "αγορά AA", δίνει συγκλίνοντα με άλλες μεθόδους και ικανοποιητικά αποτελέσματα όταν τα AA παράγουν εισόδημα. Ωστόσο η μέθοδος δεν είναι αποτελεσματική για περιπτώσεις ιδιοκατοίκησης, παρέμβασης στο επίπεδο των ενοικίων καθώς και σε περιπτώσεις όπου τα έσοδα προορίζονταν για κατασκευές οι οποίες καλύπτουν ένα μέρος της γης ή όταν δεν υπάρχει η βέλτιστη δυνατή χρήση. Τέλος η μέθοδος αυτή

χρησιμοποιείται και στον αγροτικό χώρο. Το παραγόμενο εισόδημα των αγροτικών γεωτεμαχίων επηρεάζεται από το μέγεθος, τη δυνατή χρήση, τη μορφολογία του εδάφους, τις ιδιότητες του εδάφους, τη σύσταση του υπεδάφους, την απόσταση από τον οικισμό, το κλίμα, τις υδρολογικές συνθήκες, τα δίκτυα υποδομής, το αγροτικό δυναμικό κλπ.

Η μέθοδος ανάλυσης της επένδυσης θεωρείται η βασικότερη μέθοδος σε αγορές ΑΑ οι οποίες πραγματοποιούνται με μοναδικό σκοπό την απόκτηση εισοδήματος. Γίνεται να χρησιμοποιηθεί σε κάθε συμβατική περίπτωση ΑΑ αλλά βασικά εφαρμόζεται σε περιπτώσεις ειδικών ΑΑ όπου η χρήση τους έχει επιχειρησιακή μορφή (εργοστάσια, θέατρα, ξενοδοχεία κλπ). Με αυτή τη μέθοδο εμφανίζεται μια τιμή την οποία ο αγοραστής έχει τη δυνατότητα να διαπραγματευτεί προς τα κάτω.

Τέλος, η μέθοδος αντιπαροχής χρησιμοποιείται μονάχα για τον υπολογισμό της αξίας της γης και στις περιπτώσεις όπου υπάρχει λειτουργία του θεσμού.

3.3. Επενδύσεις σε Αστικά Ακίνητα

Η απόφαση αγοράς ενός ΑΑ γίνεται με σκοπό να ικανοποιηθούν κάποιες ανάγκες. Ωστόσο αυτή η κίνηση αποτελεί μια σίγουρη επενδυτική πράξη. Άρα ο αγοραστής είναι ένας επενδυτής ή διαφορετικά, κάθε ΑΑ –ως κεφαλαιουχικό αγαθό– συνδέεται με διάφορες οικονομικές έννοιες οι οποίες διατυπώνονται με μαθηματικές σχέσεις.

3.3.1.Οικονομικές έννοιες

Η ΑΑΑ ως οικονομική έννοια έχει άμεση σχέση με άλλες βασικές οικονομικές έννοιες όπως:

Το **επιτόκιο επιστροφών** i ή επιτόκιο, είναι ο λόγος των αναμενόμενων εσόδων από ένα ΑΑ προς την αντίστοιχη ΑΑΑ. Το επιτόκιο επιστροφών δύναται να μελετηθεί σε τρεις συνιστώσες που διατυπώνεται με τη σχέση:

$$i = i_f + i_r + i_s$$

όπου το i_r αντιστοιχεί στο επιτόκιο, όταν υπάρχει έλλειψη ρίσκου, το i_r αντιστοιχεί στην προσαύξηση του επιτοκίου λόγω ύπαρξης ρίσκου και i_i την προσαύξηση για τον αναμενόμενο πληθωρισμό.

Η λέξη **ρίσκο** σημαίνει το ενδεχόμενο απώλειας ή αποτυχίας ή την αβεβαιότητα μιας επιτυχίας μιας επένδυσης σε ΑΑ. Υπάρχουν διάφοροι τύποι ρίσκου. Οι πιο βασικές μορφές ρίσκου είναι οι εξής:

- το οικονομικό ρίσκο π.χ. αποτυχία εξυπηρέτησης δανείων
- το ρίσκο μεταβολής των προβλεπόμενων εσόδων
- το ρίσκο υποτίμησης λόγω αλλαγής των συνθηκών

Προκειμένου να επιτευχθεί η ορθή εκτίμηση του ρίσκου είναι απαραίτητο να μην υπερεκτιμούμε τις γνώσεις μας στο αντικείμενο ή τις υπάρχουσες πληροφορίες, να επανεξετάσουμε τις κρίσεις μας με ορθολογική διαδικασία, να μην στηριζόμαστε στην έμφυτη αντίληψη και να καταλήξουμε σε οριστική απόφαση σε αυτό που αληθινά επιδιώκουμε. Έχουν δημιουργηθεί τεχνικές για την ελάττωση, τη μετάθεση ή την αποφυγή του ρίσκου. Το ρίσκο r είναι αναλογικά συνδεδεμένο με το επιτόκιο επιστροφών i .

3.3.2. Η αξία στο παρόν και στο μέλλον

Είναι αρκετές οι φορές όπου θεωρείται αναγκαία η μετατροπή των αξιών από το παρόν στο μέλλον και το αντίθετο. Οι αξίες οι οποίες δύνανται να αφορούν στην ΑΑΑ και ακόμη στη ροή των εσόδων ή εξόδων των ΑΑ. Αντίστοιχοι μαθηματικοί τύποι ενώνουν για κάθε περίπτωση τις αξίες του παρόντος και του μέλλοντος. Προκειμένου να μπορούν εύκολα οι εκτιμητές να γνωρίζουν τις αξίες αυτές έχουν δημιουργηθεί πίνακες με μεταβολή των στοιχείων των μαθηματικών τύπων σε ενδεχόμενα όρια διακύμανσης. Οι βασικότερες περιπτώσεις αφορούν:

- Στη σύνδεση της παρούσας αξίας PV (Present Value) με τη μελλοντική αξία FV (Future Value) η οποία αναπτύσσεται ύστερα από n χρονικές περιόδους με αντίστοιχο επιτόκιο i . Ισχύουν οι σχέσεις:

$$FV_{i,n} = PV(1+i)^n \quad \text{ή} \quad PV_{i,n} = \frac{FV}{(1+i)^n}$$

Ο συντελεστής $(1+i)^n$ ονομάζεται συντελεστής μελλοντικής αξίας, συμβολίζεται με $FVF_{i,n}$ (Future Value Factor) παριστά τη μελλοντική αξία μοναδιαίου ποσού και δίνεται από τους πίνακες για διάφορες ενδεχόμενες τιμές των i και n . Παράλληλα, ο συντελεστής $1/(1+i)^n$ ονομάζεται συντελεστής παρούσας αξίας, συμβολίζεται με $PVF_{i,n}$ (Present Value Factor) παριστά την παρούσα αξία μοναδιαίου ποσού και δίνεται από πίνακες για διάφορες ενδεχόμενες τιμές i και n . Με τους συμβολισμούς αυτούς ισχύει:

$$FV_{i,n} = PV (FVF_{i,n}), \quad PV_{i,n} = FV (PVF_{i,n}), \quad FVF_{i,n} = \frac{1}{PVF_{i,n}}$$

□ Στη σύνδεση ενός εισοδήματος ANN (Annuity), που λαμβάνεται κάθε περίοδο για συγκεκριμένο αριθμό περιόδων n με αντίστοιχο επιτόκιο i , με τη μελλοντική αξία του εισοδήματος $FVA_{i,n}$ (Future Value of an Annuity) που δημιουργείται. Το ποσό αυτό αφορά και στο μετασχηματισμό ισόποσων επενδύσεων. Ισχύουν οι σχέσεις:

$$FVA_{i,n} = ANN \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right] \quad \text{ή} \quad ANN_{i,n} = FVA \left[\frac{i}{(1+i)^n - 1} \right]$$

Ο συντελεστής $[(1+i)^n - 1]/i$ ονομάζεται συντελεστής της μελλοντικής αξίας του εισοδήματος, συμβολίζεται με $FVAF_{i,n}$ (Future Value of Annuity Factor) παριστά τη μελλοντική αξία εισοδήματος μοναδιαίου ποσού και δίνεται από πίνακες για διάφορες ενδεχόμενες τιμές των i και n . Επίσης ο συντελεστής $i/[(1+i)^n - 1]$ ονομάζεται συντελεστής χρεωλυσίου, συμβολίζεται με $SFF_{i,n}$ (Sinking Fund Factor) παριστά την παρούσα αξία μοναδιαίου εισοδήματος και δίνεται από τους πίνακες για διάφορες πιθανές τιμές των i και n . Με τους συμβολισμούς αυτούς ισχύει:

$$FVA_{i,n} = ANN (FVAF_{i,n}), \quad ANN_{i,n} = FVA (SFF_{i,n}), \quad FVAF_{i,n} = \frac{1}{SFF_{i,n}}$$

□ Στη σύνδεση ενός εισοδήματος ANN που λαμβάνεται κάθε περίοδο για ορισμένο αριθμό περιόδων ή με αντίστοιχο επιτόκιο i , με την παρούσα αξία εισοδήματος $PVA_{i,n}$ (Present Value of an Annuity), που αντιστοιχεί. Ισχύουν οι σχέσεις:

$$PVA_{i,n} = ANN \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} \quad \text{ή} \quad ANN_{i,n} = PVA \frac{i}{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}$$

Ο συντελεστής $[1 - 1/(1+i)^n]/i$ ονομάζεται συντελεστής της παρούσας αξίας εισοδήματος, συμβολίζεται με $PVAF_{i,n}$ (Present Value of an Annuity Factor) παριστά την παρούσα αξία εισοδήματος μοναδιαίου ποσού και δίνεται από πίνακες για διάφορες τιμές των i και n . Επίσης ο συντελεστής $i/[1 - 1/(1+i)^n]$ ονομάζεται σταθερά υποθήκης, συμβολίζεται με $MC_{i,n}$ παριστά τη σταθερά υποθήκης μοναδιαίου ποσού και δίνεται από πίνακες για διάφορες τιμές των i και n . Με τους συμβολισμούς αυτούς ισχύει:

$$PVA_{i,n} = ANN (PVAF_{i,n}), \quad ANN_{i,n} = PVA (MC_{i,n}), \quad PVAF_{i,n} = \frac{1}{MC_{i,n}}$$

3.4 Διεξαγωγή της ανάλυσης της επένδυσης

Οι εκτιμήσεις της υπάρχουσας αξίας είναι γεγονός πως διαδραματίζουν αναπόσπαστο ρόλο όσον αφορά την τελική επιλογή-απόφαση για την ακίνητη περιουσία. Ωστόσο στις σημερινές συνθήκες όλο και περισσότεροι επενδυτές συμπληρώνουν τις αποτιμήσεις αγοραίας αξίας μέσω της **ανάλυσης επένδυσης**. Αυτός ο τρόπος εκτίμησης της αγοραίας αξίας δεν μελετά μονάχα την τιμή στην οποία πουλήθηκαν παρόμοια ακίνητα καθώς επίσης μελετά τους κύριους καθοριστικούς παράγοντες της αξίας. Αποτελεί επέκταση των παραδοσιακών εφαρμογών αποτίμησης (κόστος, συγκριτικές πωλήσεις και εισόδημα) που παρέχει στους επενδυτές καλύτερη εικόνα του εάν το επιλεγμένο ακίνητο έχει πιθανότητες να ικανοποιήσει τους επενδυτικούς τους στόχους.

3.4.1 Τρέχουσα αξία έναντι της ανάλυσης της επένδυσης

Η έννοια της τρέχουσας αξίας είναι διαφορετική από την ανάλυση επένδυσης σε τέσσερα βασικά σημεία: (1) αναδρομική έναντι μελλοντικής, (2) απρόσωπη έναντι προσωπικής, (3) χωρίς δανειακή εξάρτηση έναντι

δανειακής εξάρτησης, και (4) καθαρό λειτουργικό εισόδημα (ΚΛΕ) έναντι μεταφορολογικών ταμειακών ροών.²⁰

1) Αναδρομική έναντι μελλοντικής: Οι εκτιμήσεις της τρέχουσας αξίας μελετούν το παρελθόν· επιχειρούν να εκτιμήσουν την τιμή στην οποία θα πουληθεί ένα ακίνητο μελετώντας τις τιμές πώλησης παρόμοιων ακινήτων στο πρόσφατο παρελθόν. Υπό συνθήκες στατικής αγοράς αυτού του είδους η τεχνική δύναται να θεωρηθεί ορθή. Αλλά εάν π.χ. τα επιτόκια, ο πληθυσμός ή οι προσδοκίες των αγοραστών αλλάξουν γρήγορα, οι παρελθοντικές τιμές πώλησης γίνεται να μην φανερώσουν με ακρίβεια την τρέχουσα αξία ή την μελλοντική αξία ενός υπό εξέταση ακινήτου. Μια ανάλυση επένδυσης επιχειρεί να προβλέψει και παράλληλα να ενσωματώσει στη διαδικασία εκτίμησης παράγοντες όπως η οικονομική βάση, τα δημογραφικά και ψυχογραφικά χαρακτηριστικά του πληθυσμού, τη διαθεσιμότητα και το κόστος της χρηματοδότησης των ενυπόθηκων δανείων καθώς και τις πιθανές πηγές ανταγωνισμού.

2) Απρόσωπη έναντι προσωπικής: Η εκτίμηση της υπάρχουσας αξίας εκφράζει την τιμή στην οποία θα πουληθεί ένα ακίνητο υπό συγκεκριμένες συνθήκες, δηλαδή ένα είδος μέσου όρου αγοράς. Αλλά στην πραγματικότητα ο κάθε αγοραστής και ο κάθε πωλητής διαθέτει ένα προσωπικό πακέτο αναγκών και κάθε μια συναλλαγή ακίνητης περιουσίας δύναται να δομηθεί με τρόπο που να εξυπηρετήσει αυτές τις ανάγκες. Έτσι, μια ανάλυση επένδυσης εξετάζει περισσότερο από αυτό που μπορεί να αποτελεί μια "τυπική" συναλλαγή και αποπειράται να αξιολογήσει τους όρους και τις συνθήκες πώλησης (ή εκμίσθωσης) ενός ακινήτου όπως αυτές ανταποκρίνονται στους περιορισμούς και τους στόχους ενός συγκεκριμένου επενδυτή.

Για παράδειγμα, μια εκτίμηση της τρέχουσας αξίας έχει τη δυνατότητα να φανερώσει με συνήθη χρηματοδότηση και συνθήκες πώλησης ένα ακίνητο αξίζει \$180.000. Ωστόσο, εξαιτίας των συνεπειών της προσωπικής φορολογίας ενδεχομένως να θεωρείται καλύτερα για τον πωλητή να ζητήσει

²⁰ Gitman L.J.-Joehnk M.D. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ II: Ακίνητη περιουσία και άλλες απτές επενδύσεις. Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝ» 1998, σελ. 548-549.

υψηλότερη τιμή για το ακίνητο και να προσφέρει χρηματοδότηση ιδιοκτήτη σε επιτόκιο χαμηλότερο από αυτό της αγοράς.

3)Χωρίς δανειακή εξάρτηση έναντι δανειακής εξάρτησης: Οι αποδόσεις που παρέχει η επένδυση σε ακίνητη περιουσία δέχονται επίδραση από το ποσό της τιμής αγοράς που χρηματοδοτείται με χρέος. Αλλά η απλή κεφαλαιοποίηση εισοδήματος [$V = (ΚΛΕ/R)$] δεν εντάσσει τα εναλλακτικά χρηματοδοτικά τα οποία μπορεί να είναι διαθέσιμα. Θεωρεί είτε μια αγορά τοις μετρητοίς είτε μια αγορά χωρίς δανειακή εξάρτηση.

Η χρήση της χρηματοδότησης χρέους ή **δανειακής εξάρτησης** προσδίδει στην επένδυση σε ακίνητη περιουσία διαφορετικές παραμέτρους κινδύνου - απόδοσης. Η δανειακή εξάρτηση (λήψη δανείου) μεγαλώνει τον επενδυτικό κίνδυνο για το λόγο ότι τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν. Η έλλειψη δυνατότητας πληρωμής ενός ενυπόθηκου δανείου έχει ως συνέπεια την κατάσχεση και την πιθανή απώλεια του ακινήτου. Εναλλακτικά, η δανειακή εξάρτηση μπορεί επίσης να αυξήσει την απόδοση. Εάν ένα ακίνητο μπορεί να κερδίσει μια απόδοση η οποία ξεπερνάει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων (δηλ, το κόστος χρέους), η απόδοση του επενδυτή θα αυξηθεί σε βαθμό πολύ υψηλότερο από αυτό που θα μπορούσε να κερδηθεί από μια συναλλαγή τοις μετρητοίς. Αυτό είναι γνωστό **ως θετική δανειακή εξάρτηση**. Αντίστροφα, εάν η απόδοση είναι χαμηλότερη από το κόστος του χρέους, η απόδοση επί της επενδυμένης καθαρής θέσης θα είναι χαμηλότερη από αυτήν μιας συναλλαγής τοις μετρητοίς. Αυτό ονομάζεται **αρνητική δανειακή εξάρτηση**. Το παράδειγμα που ακολουθεί παρουσιάζει με ποιον τρόπο επηρεάζει η δανειακή εξάρτηση την απόδοση και δίνει πληροφορίες για τους ενδεχόμενους σχετιζόμενους κινδύνους.

Ας υποθέσουμε ότι ένας επενδυτής αγοράζει γη προς \$20.000. Ο επενδυτής έχει δύο επιλογές χρηματοδότησης: Η επιλογή Α είναι να πληρώσει όλο το συμφωνημένο ποσό χρημάτων τοις μετρητοίς , - δηλαδή, χωρίς να υφίσταται δανειακή εξάρτηση. Η επιλογή Β αφορά 80% χρηματοδότηση (20% προκαταβολή) με επιτόκιο 12%. Με την δανειακή εξάρτηση (επιλογή Β), ο επενδυτής υπογράφει γραμμάτιο \$16.000 ($0,80 \times \20.000) με επιτόκιο 12%, με ολόκληρο το υπόλοιπο οφειλόμενο και πληρωτέο στο τέλος του επόμενου έτους. Τώρα ας υποθέσουμε ότι αυξάνεται η γη μέσα στο έτος στα \$30.000. Εφόσον ο επενδυτής είχε διαλέξει την συναλλαγή τοις μετρητοίς, η

απόδοση επί της αρχικής καθαρής θέσης του επενδυτή θα ήταν 50%. Η χρήση της δανειακής εξάρτησης μεγιστοποιεί την απόδοση, όσο κι αν ανατιμηθεί η κυριότητα. Η δανειακή εξαρτημένη εναλλακτική λύση (επιλογή Β) περιλαμβάνει μόνο \$4.000 επένδυση σε προσωπική αρχική καθαρή θέση, με το υπόλοιπο χρηματοδοτημένο με δανεισμό με επιτόκιο 12%. Το ακίνητο πωλείται για \$30.000, από τα οποία τα \$4.000 αντιπροσωπεύουν την αποζημίωση (επιστροφή) της αρχικής επένδυσης καθαρής θέσης, τα \$16.000 πηγαίνουν για πληρωμή του υπολοίπου χρέους, και άλλα \$1.920 κέρδους χρησιμοποιούνται για την πληρωμή του τόκου ($\$16.000 \times 0,12$). Το υπόλοιπο των εσόδων, \$8.080, εκφράζουν την απόδοση του επενδυτή. Η απόδοση επί της αρχικής καθαρής θέσης του επενδυτή είναι 202% -πάνω από τέσσερις φορές περισσότερη από αυτήν που παράχθηκε από την εναλλακτική λύση χωρίς δανειακή εξάρτηση, την επιλογή Α.

Χρησιμοποιήσαμε 12% στο προαναφερόμενο παράδειγμα όμως θεωρείται σημαντική η κατανόηση ότι το κόστος χρήματος έχει εκπληκτικά μικρή επίδραση στις σχετικές (δανειακά εξαρτημένες έναντι μη δανειακά εξαρτημένων) αποδόσεις. Για παράδειγμα, με την χρήση επιτοκίου 6%, η απόδοση επί της καθαρής θέσης του επενδυτή αυξάνεται στο 226% και πάλι ανώτερη από την εναλλακτική λύση χωρίς δανειακή εξάρτηση. Είναι γνωστό πως η χρήση ενός χαμηλότερου κόστους τόκου καλυτερεύει την απόδοση, αλλά με τα υπόλοιπα στοιχεία ίσα, αυτό που πραγματικά καθορίζει την απόδοση επί της καθαρής θέσης είναι το ποσό της δανειακής εξάρτησης που χρησιμοποιείται.

Ωστόσο υπάρχει και η αντίθετη άποψη ως αναφορά αυτό το ζήτημα : όποιο κι αν είναι το πιθανό αποτέλεσμα, ο κίνδυνος είναι πάντα υπαρκτός στην δανειακή εξάρτηση δύναται εύκολα να μετατρέψει μια κακή συναλλαγή σε καταστροφή. Ας υποθέσουμε ότι το ακίνητο των \$20.000 το οποίο αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο εμφάνιζε υποτίμηση 25% κατά τη διάρκεια της μονοετούς περιόδου κατοχής του. Η επένδυση χωρίς δανειακή εξάρτηση θα επέφερε αρνητική απόδοση 25%. Αυτή δεν είναι μεγάλη, ωστόσο, συγκριτικά με την δανειακά εξαρτημένη θέση στην οποία ο επενδυτής δεν χάνει μόνο ολόκληρη την αρχική επένδυση των \$4.000, αλλά επίσης \$2.920 ($\$1.000$ πρόσθετα στο αρχικό χρέος + $\$1.920$ τόκο). Η συνολική ζημία των \$6.920 επί της αρχικής καθαρής θέσης των \$4.000 έχει αποτέλεσμα (αρνητική) απόδοση 173%. Έτσι, η ζημία στην περίπτωση της

δανειακής εξάρτησης είναι σχεδόν επταπλάσια της ζημίας που παρουσιάζεται στην περίπτωση χωρίς δανειακή εξάρτηση.²¹

4) Καθαρό λειτουργικό εισόδημα έναντι των καθαρών (μετά φόρων) ταμειακών ροών: επισημαίνουμε πως για την αποτίμηση της τρέχουσας αξίας, η προσέγγιση εισοδήματος κεφαλαιοποιεί το καθαρό λειτουργικό εισόδημα (ΚΛΕ). Για τους περισσότερους επενδυτές, ωστόσο, το στοιχείο ΚΛΕ δεν θεωρείται τόσο σημαντικό. Ο λόγος είναι το ότι το μεγαλύτερο ποσοστό επενδυτών σε ακίνητη περιουσία χρηματοδοτεί τις αγορές τους. Παράλληλα ελάχιστοι επενδυτές σήμερα μπορούν να παραβλέψουν την επίδραση που έχει ο ομοσπονδιακός φορολογικός νόμος εισοδήματος στις επενδυτικές αποφάσεις τους. Οι επενδυτές θέλουν να γνωρίζουν πόσα μετρητά απαιτείται να διαθέσουν για μια συναλλαγή και πόσα μετρητά πιθανολογείται να λάβουν. Η έννοια του ΚΛΕ δεν δίνει απαντήσεις σε αυτά τα ερωτήματα. Έτσι, στην ανάλυση επένδυσης χρησιμοποιούμε αντί γι' αυτό τις καθαρές ταμειακές ροές, οι οποίες αποτελούν τις ετήσιες ταμειακές ροές που κερδίζονται επί της επένδυσης σε ακίνητη περιουσία, καθαρές από όλα τα έξοδα, τις πληρωμές χρέους, και τους φόρους. Γι' αυτά εφαρμόζουμε τον χρηματοοικονομικό δείκτη της επενδυτικής απόδοσης - μειωμένες ταμειακές ροές - σαν πρωταρχικό κριτήριο για την επιλογή των επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία. (Μερικές φορές χρησιμοποιείται το κατά προσέγγιση ποσοστό απόδοσης για την εκτίμηση της καταλληλότητας μιας ενδεχόμενης επένδυσης σε ακίνητη περιουσία).

²¹ Gitman L.J.-Joehnk M.D. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ II: Ακίνητη περιουσία και άλλες απτές επενδύσεις. Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝ» 1998, σελ. 550-551.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΤΟΥ G.I.S ΣΤΟ REAL ESTATE

4.1. R.E. και GIS

Ο αγγλικός όρος Real Estate (ή R.E) σημαίνει στα ελληνικά το/τα ακίνητα κάθε κατηγορίας, μορφής ή χρήσης. Στο Real Estate δύναται να πούμε πως εντάσσονται όλα τα ζητήματα που συνδέονται με τα ακίνητα και περικλείεται κάθε διεργασία σχετική με τα τεχνικά, νομικά, ή οικονομικά θέματα τα οποία επηρεάζουν άμεσα αυτά. Το κεφάλαιο αυτό επιδιώκει να περιγράψει με ποιον τρόπο τα Συστήματα Γεωγραφικών Πληροφοριών (Geographic Information Systems) ή απλώς GIS μπορούν να εξυπηρετήσουν σε κάθε θέμα το οποίο αφορά Real Estate με σκοπό τους εξής παράγοντες:²²

- να αυξηθεί η παραγωγικότητα, η αξιοπιστία και η αποδοτικότητα
- να έχουμε πληροφορίες καλύτερες, ταχύτερα και με μικρότερο κόστος
- να βελτιωθεί ο βαθμός λειτουργίας του ανταγωνισμού
- να προβλέπονται οι σημαντικές αλλαγές στη βιομηχανία του R.E.

4.2. Ορισμός και Λειτουργία των G.I.S.

Το GIS περιλαμβάνει έναν hardware και ένα κατάλληλο λογισμικό και ορίζεται ως ένα σύνολο εργαλείων με σκοπό τη συλλογή, αποθήκευση, επεξεργασία, ανάλυση, διαχείριση, ανάκτηση και απόδοση ομάδων χωρικών δεδομένων από τον πραγματικό κόσμο, με στόχο την εξυπηρέτηση συγκεκριμένων σκοπών ή τη λήψη απόφασης. Τα συστατικά μέρη ενός GIS αποτελούν τα χωρικά δεδομένα (ψηφιακός χάρτης) και οι λογικοί τελεστές (εντολές). Το hardware αποτελείται από Η/Υ , γραφική οθόνη, δίσκους, ταινία, ψηφιοποιητή και plotter (σχεδιαστής για την εκτύπωση γραφικών οικοπέδων). Ένα GIS χρησιμοποιεί μια βάση δεδομένων (B.Δ.) που

²² Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 201.

ανταποκρίνεται σε μη προκαθορισμένους τρόπους ανάληψης των πληροφοριών, με σκοπό να δοθούν απαντήσεις σε ερωτήσεις που αφορούν σε δεδομένα του γεωγραφικού χώρου. Η έννοια χωρικά δεδομένα σημαίνει γεγονότα, διεργασίες, παρατηρήσεις, μεταβολές τα οποία δύναται να κωδικοποιηθούν σε σχέση με το χώρο. Ειδικότερα, τα χωρικά δεδομένα σε ένα GIS περιέχουν πληροφορίες θέσης, τοπολογία και θεματικά χαρακτηριστικά.

Τα δεδομένα μπορεί να προέρχονται από γραφική πληροφορία που συμπεριλαμβάνει υπάρχοντες χάρτες, αρχεία Η/Υ, αρχεία άλλων GIS, δορυφορικές εικόνες επεξεργασμένες ή όχι, δεδομένα από scanning εικόνων (π.χ. Α/Φ) και δεδομένα υπαίθρου ή να δημιουργούνται από μη γραφική πληροφορία που συμπεριλαμβάνει πίνακες με ονόματα, στατιστικές μετρήσεις κ.λ.π., και αντιστοιχούνται με πίνακες συσχέτισης των γραφικών και μη γραφικών χαρακτηριστικών. Το GIS μπορεί να ενώσει χωρικές-γραφικές πληροφορίες με μη γραφικές πληροφορίες. Η κλίμακα σύνδεσης δίνει στο πακέτο τη δυνατότητα να ανταποκριθεί σε συγκεκριμένες απαιτήσεις. Επίσης υπάρχει η δυνατότητα λογικών και αριθμητικών πράξεων μεταξύ χαρτών. Τα πιο εξελιγμένα GIS προγράμματα επίσης περιλαμβάνουν τοπολογία. Η τοπολογία αποτελεί μια μορφή χαρτογραφικής λογικής, π.χ. ανεξάρτητα χαρτογραφικά χαρακτηριστικά "γνωρίζουν" πού είναι, σε σχέση με άλλα χαρακτηριστικά, βάσει και πάλι των γεωγραφικών συντεταγμένων. Στους μη ψηφιακούς χάρτες δεν δύναται να υπάρχει τοπολογία.

4.3. Δυνατότητες των GIS

Τα πιο πολλά προγράμματα GIS που υπάρχουν εντάσσουν ταυτόχρονα τρεις βασικές δυνατότητες, που περιγράφονται ως εξής:

- Χαρτογραφική απεικόνιση. Αυτή περιλαμβάνει την ικανότητα να εκθέτει κανείς γεωγραφικά χαρακτηριστικά σε έναν χάρτη, να υπολογίζει τιμές δεδομένων και τα αντίστοιχα πεδία τους, να επικεντρώνει σε διάφορες αποστάσεις προκειμένου να παρουσιάζει διαφορετικά επίπεδα λεπτομερειών και να τα αναπαράγει αναλογικά. Η χαρτογραφική απεικόνιση θεωρείται από τους περισσότερους χρήστες η πιο σημαντική ικανότητα των GIS.

- Οργάνωση Β.Δ. Η δυνατότητα αυτή περιλαμβάνει τη χρήση χαρτών ως απαραίτητα αντικείμενα οργάνωσης μεγάλων Β.Δ. Η χαρτογράφηση γίνεται εργαλείο για τους χρήστες έχουν τη δυνατότητα να κάνουν ερωτήματα σε πινακοποιημένες Β.Δ., να επανοργανώνουν τα δεδομένα σε διαφορετικές χωρικές μονάδες, να διατηρούν αρχεία των χωρικών δεδομένων και να συγκρίνουν πληροφορία επί διαφορετικών χαρακτηριστικών ή και διαφορετικών Β.Δ.
- Χωρική ανάλυση. Χωρική ανάλυση αποτελεί η χρήση των χωρικών δεδομένων σε λογικά ή μαθηματικά μοντέλα για σκοπούς σχεδιασμού ή λήψης απόφασης. Η χωρική ανάλυση μπορεί να πάρει πολλές μορφές. Για παράδειγμα, ένας αναλυτής της αγοράς R.E. μπορεί να χρησιμοποιήσει τα GIS προκειμένου να υπολογίσει τις αποστάσεις ανάμεσα σε θέσεις περιοχών ανταγωνιστικών εμπορικών κέντρων.

4.4. Η Χρήση των G.I.S στο R.E

Στις επιχειρήσεις του κλάδου των ακινήτων υπάρχει μια αναπτυσσόμενη γνώση της τεχνολογίας των GIS, επειδή το GIS την ίδια ακριβώς στιγμή παρέχει προσέγγιση σε πολλαπλούς τύπους πληροφοριών.²³ Αυτό δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να μελετά τις τάσεις οι οποίες επηρεάζουν την αγορά ακινήτων, τα ενοίκια, τις αξίες, την αύξηση του πληθυσμού κ.λ.π. Το GIS καλύπτει ένα ευρύ φάσμα των αναγκών του Real Estate και χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο από επαγγελματίες από το χώρο του Real Estate.

4.4.1. Οι Εκτιμητές

Η εκτίμηση αποτελεί τον αντικειμενικό υπολογισμό της αγοραίας αξίας με χρήση πολλαπλών και συγκρίσιμων Ακινήτων. Τα GIS δύναται να βελτιώσουν την εκτίμηση με δύο τρόπους: α) τα GIS συνδέουν χαρτογραφικές λειτουργίες με λειτουργίες Β.Δ., μπορεί να παρέχουν βοήθεια στους εκτιμητές ώστε εκείνοι να έχουν ταυτόχρονα επαφή με εκατοντάδες ή

²³ ²³ Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 220-223.

χιλιάδες διαφορετικές ιδιοκτησίες και εύκολα και σε μικρό χρονικό διάστημα να υπολογίζουν ποιες ιδιοκτησίες είναι συγκρίσιμες σχετικά με τη θέση τους, β) όταν συνδυάζονται με στατιστικές διαδικασίες ή με την ανάπτυξη στατιστικών μοντέλων, τα GIS μπορούν να βοηθήσουν τους εκτιμητές να υπολογίσουν πώς η τοποθεσία διαμορφώνει την αξία κι έτσι να εκτιμήσουν την επιπρόσθετη ιδιοκτησιακή αξία που συνδέεται με την εγγύτητα σε γειτονικούς κοινόχρηστους χώρους (όπως πάρκα, κόμβοι κεντρικών οδών, σταθμοί μαζικής μεταφοράς).

4.4.2. Οι Μεσίτες

Οι μεσίτες ακίνητης περιουσίας οι οποίοι αντιπροσωπεύουν τους αγοραστές και ενοικιαστές, τους είναι απαραίτητο να μπορούν να συνδέουν χωρικά τις διαθέσιμες ιδιοκτησίες στην αγορά και τις ανάγκες των ενδιαφερομένων. Οι μεσίτες που αντιπροσωπεύουν τους πωλητές και τους ιδιοκτήτες κτιρίων πρέπει να είναι σε θέση να ξεχωρίζουν τις ιδιοκτησίες που αντιπροσωπεύουν από τις υπόλοιπες της αγοράς. Τέλος οι μεσίτες ενδιαφέρονται για το σχεδιασμό του profile, τον υπολογισμό των πωλήσεων-κλειδιών, το leasing, τους τρόπους κτήσης κ.λ.π. Τα GIS μπορούν να διευκολύνουν αυτές τις διεργασίες.

4.4.3. Οι Developers

Ο γνωστός διεθνής όρος developer σημαίνει κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο το οποίο επιδιώκει την εφαρμογή κάθε μορφής ανάπτυξη της κάθε κατηγορίας ακίνητης περιουσίας. Αυτά τα πρόσωπα κερδίζουν χρήματα αγοράζοντας ιδιοκτησίες που είναι υποτιμημένες κι εκμεταλλεύονται τις δυνατότητες που προσφέρουν με λογικό κόστος καθώς τις πωλούν σε τιμές στα επίπεδα της αγοράς ή και πιο υψηλά. Οι περισσότεροι developers αγοράζουν αυτής της κατηγορίας ιδιοκτησίες σε μια ανεξάρτητη βάση. Τα GIS δύναται να βελτιώσουν την εμβέλεια και την επάρκεια αυτής της έρευνας. Οι θεματικοί χάρτες των GIS μπορούν να βοηθήσουν τους developers να αντιλαμβάνονται πιο εύκολα πού και γιατί προκύπτει αύξηση

του ρυθμού ανάπτυξης του πληθυσμού και της απασχόλησης. Αν υπάρχει διαθέσιμη πληροφορία πάνω στις πρόσφατες πωλήσεις γης, τα GIS μπορούν να βοηθήσουν στον προσδιορισμό των περιοχών όπου η γη έχει υποτιμηθεί ή υπερτιμηθεί.

4.4.4.Οι Επενδυτές και οι Managers Επιχειρήσεων R.E.

Οι επενδυτές και οι managers επιχειρήσεων είναι απαραίτητο να μπορούν με απλό και άμεσο τρόπο να παρατηρούν και να γνωρίζουν την οικονομική απόδοση των χαρτοφυλακίων ακίνητης περιουσίας τους και οι θεματικοί χάρτες παρέχουν αυτή τη δυνατότητα να πραγματοποιηθεί αυτό εύκολα. Τα GIS μπορούν παράλληλα να βοηθήσουν τους επενδυτές και τους managers των επιχειρήσεων να μάθουν τους γεωγραφικούς λόγους για τους οποίους συγκεκριμένες ιδιοκτησίες μπορεί να αποδίδουν περισσότερο ή λιγότερο από ό,τι προσδοκάται.

4.4.5. Οι Δανειστές

Οι δανειστές ακίνητης περιουσίας γνωρίζουν το επίπεδο απόδοσης των χαρτοφυλακίων των δανείων τους ανά μητροπολιτική περιοχή ή πόλη. Ωστόσο μπορεί να μην γνωρίζουν πως τα χαρτοφυλάκια αυτά είναι αλλιώτικα ανά τμήμα πόλης ή ανά γειτονιά. Τα GIS διευκολύνουν τους δανειστές να αποκτούν μια τοπική αντίληψη επειδή μπορούν:

- να παρατηρούν συστηματικά τα χαρτοφυλάκια δανείων τους ανά τμήμα πόλης, ανά γειτονιά ή ακόμα και ανά Ο.Τ.
- να υπολογίζουν εάν τα μη αποδοτικά δάνειά τους ακολουθούν ένα γεωγραφικό πρότυπο
- να συγκρίνουν βασικά κριτήρια δανεισμού
- να προσδιορίζουν περιοχές όπου το ρίσκο δανεισμού έχει άδικα υπερεκτιμηθεί καθώς επίσης και τις περιοχές όπου το ρίσκο συστηματικά υποτιμάται.

4.4.6.Οι Ερευνητές Αγοράς

Οι ερευνητές αγοράς δίνουν μεγάλη βαρύτητα στην διεξοδική μελέτη των πληροφοριών, καθορίζουν τις εμπορικές περιοχές όπως επίσης εξετάζουν το χωρικό πλαίσιο του ανταγωνισμού. Τα GIS παρέχουν περισσότερες δυνατότητες χρήσης στην έρευνα αγοράς παρά στις άλλες δραστηριότητες οι οποίες αφορούν στην ακίνητη περιουσία. Με την εφαρμογή των GIS οι παραδοσιακές εκτιμήσεις των περιοχών εμπορίου και γραφείων δεν εξυπηρετούν πια κάποιο σκοπό. Χρησιμοποιώντας την απόσταση και την τυποποιημένη επαναληπτική διεργασία των GIS, οι αναλυτές της αγοράς έχουν τη δυνατότητα να εκτιμήσουν απόλυτα πόσοι ενδεχόμενοι πελάτες εμπορικών καταστημάτων ζουν σε μια συγκεκριμένη απόσταση από ένα κέντρο εμπορικής δραστηριότητας.

4.4.7.Οι Ιδιοκτήτες και οι Managers Εμπορικών Κέντρων

Οι ιδιοκτήτες και οι managers των εμπορικών κέντρων είναι υποχρεωμένοι να δραστηριοποιούνται σε δύο κατηγορίες εργασιών: με τις εργασίες οι οποίες είναι σχετικές με εμπορικά κέντρα και με τις εργασίες των πωλήσεων. Πιο συγκεκριμένα, ένα εμπορικό κέντρο θα λειτουργεί αποδοτικά εφόσον οι ενοικιαστές των καταστημάτων θα κατορθώσουν να συγκεντρώνουν αρκετούς πελάτες, πρόθυμους να ξοδέψουν αρκετά χρήματα σε αγορές. Με τα GIS, οι πωλητές μπορούν πιο εύκολα να προσδιορίζουν πιθανές θέσεις λιανικής πώλησης, ενώ οι managers θα μπορούν να προσδιορίζουν ποι οι πωλητές είναι πιο κατάλληλοι και σε ποιες θέσεις. Σε ένα πιο βασικό επίπεδο, οι θεματικοί χάρτες των GIS μπορούν να χρησιμοποιηθούν από managers εμπορικών κέντρων για να παρατηρήσουν τις πωλήσεις και την απόδοση του εισοδήματος και να υπολογίσουν ποια καταστήματα αποδίδουν πραγματικά και ποια όχι της δημογραφικής βάσης των πωλήσεων.

4.5.Εφαρμογές της Τεχνολογίας GIS

Τα GIS αποδίδουν καλύτερα όταν πρόκειται για εμπορικά ακίνητα παρά για οικιστικά, για το λόγο ότι οι συναλλαγές των πρώτων είναι συνήθως πιο σύνθετες και ενέχουν περισσότερο κίνδυνο απώλειας ή αποτυχίας. Επομένως, μια επένδυση σε τεχνολογία επεξεργασίας και παρουσίασης πληροφοριών είναι περισσότερο αιτιολογημένη για θέματα εμπορικών Ακινήτων. Στην επόμενη παράγραφο θα αναφερθούμε στη βοήθεια που προσφέρει η τεχνολογία των GIS στο R.E.

4.5.1.Εκτίμηση Αξίας Ακινήτου

Στον κλάδο των Ακινήτων αυτό που ενδιαφέρει άμεσα είναι να είναι γνωστό ποια είναι η αξία ενός ακινήτου., ανεξάρτητα αν κάποιος αγοράζει, πωλεί, ασφαλίζει, ενοικιάζει, επενδύει ή εκμεταλλεύεται ένα ακίνητο. Σταδιακά η αξία γίνεται σημαντική, αν όχι κρίσιμη, πληροφορία. Η εκτίμηση της αξίας των Ακινήτων πιστεύεται ότι δίνει το παρόν αντίτιμο των μελλοντικών ωφελειών και πραγματοποιείται με όλες εκείνες τις μεθόδους από τις οποίες κάποιες αναφέραμε στο κεφάλαιο 3.

- Η συμβολή των GIS κατά περίπτωση αναφέρεται στα εξής:²⁴
- Εκτίμηση με βάση την αγοραία αξία
- Εκτίμηση με βάση το τρέχον κόστος αντικατάστασης
- Εκτίμηση με βάση το εισόδημα
- Μαζικές εκτιμήσεις με τη Βοήθεια Η/Υ.

4.5.2. Μεσιτικές Εργασίες

Οι μεσίτες R.E. προσφέρουν μια πιο εύκολη και γρήγορη διαδικασία συναλλαγών μεταξύ πωλητών και αγοραστών, οι οποίες περιλαμβάνουν όλα τα δικαιώματα ενός ακινήτου ή ένα μέρος αυτών. Οι μεσίτες είναι απαραίτητο να ξέρουν ποιος αναζητεί ακίνητο ορισμένου τύπου και συγκεκριμένων χαρακτηριστικών και παράλληλα ποιοι τα προσφέρουν. Είναι

²⁴Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 236,338,339,340,341,342.

επίσης απαραίτητο γνωρίζουν τις κυρίαρχες συνθήκες της αγοράς και συνολικά να παρουσιάζουν στον πελάτη όποια στοιχεία γνωρίζουν. Εφαρμόζοντας την τεχνολογία GIS οι μεσίτες μπορούν να αναπτύσσουν, να ολοκληρώνουν και να αναλύουν κάθε διαθέσιμη πληροφορία για ένα Ακίνητο ούτως ώστε να δείχνουν αυτήν την πληροφορία με χάρτες, φωτογραφίες, βίντεο κ.λ.π.

Γενικότερα, υπάρχουν προφανείς και λιγότερο προφανείς εφαρμογές και χρήσεις των GIS στους μεσίτες, οι οποίες κατηγοριοποιούνται στις εξής κατηγορίες:

- Marketing και πωλήσεις
- Τρέχουσες λειτουργίες
- Βοηθητικές εργασίες
- Εσωτερική Διοίκηση.

4.5.3. Θεσμικό R.E

Οι θεσμικοί επενδυτές R.E. καθώς και οι διαχειριστές αντίστοιχων κεφαλαίων, ενδιαφέρονται άμεσα για την αξία που θα έχει κάθε περιουσιακό στοιχείο στα επόμενα τρία με πέντε χρόνια, προκειμένου να είναι αντικειμενικά σίγουροι για το ποια στοιχεία θα πρέπει να πουλήσουν και ποια θα πρέπει να αγοράσουν. Οι θεσμικοί επενδυτές δρουν ανεξαρτήτως συνθηκών, ψάχνουν συγκεκριμένης μορφής ακίνητα κι επιδιώκουν να εντοπίσουν τα ακίνητα-στόχους πιο εύκολα. Το μεγαλύτερο ενδιαφέρον παρουσιάζεται στα ΑΑ και υλοποιείται από επενδυτικούς οργανισμούς οι οποίοι διαχειρίζονται ιδιωτικά κεφάλαια. Οι θεσμικοί ανταγωνιστές προκειμένου να λειτουργήσουν πιο ανταγωνιστικά στην αγορά χρειάζεται να δρουν αποτελεσματικά για την προώθησή τους και τα GIS χαρακτηρίζονται ένα θαυμάσιο εργαλείο προς την επίτευξη αυτού του στόχου όπως:

- στην κατάταξη και μοντελοποίηση της αγοράς
- στη διαδικασία λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων
- στην υψηλού βαθμού απαραίτητη αξιοπιστία και υπευθυνότητα για τη διαχείριση των επενδεδυμένων οικονομικών πόρων.

4.5.4. R.E. για Εταιρείες

Οι στεγαστικές ανάγκες των μεγάλων επιχειρήσεων θεωρούνται ένας πολύ σημαντικός παράγοντας των εισροών ενεργού R.E. Τα GIS διαμορφώνουν το R.E. για εταιρείες άμεσα και έμμεσα. Ο έμμεσος τρόπος αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο και αποτελεί το είδος της χρήσης των GIS από οργανισμούς που περιλαμβάνουν τους επενδυτές, τις εταιρείες κ.λ.π. Ο άμεσος τρόπος περιλαμβάνει την εσωτερική διαχείριση και εξέλιξη των εταιρειών αυτών μέσω των GIS. Τα GIS παρέχουν σημαντική συμβολή στην εξέλιξη των εταιρειών που δρουν στον κλάδο στο R.E. σε πέντε βασικούς τομείς:

- Στη διαχείριση Ακινήτων
- Στην ορθολογική χωροθέτηση
- Στην ορθολογική κατανομή στο χώρο
- Στην εκτίμηση της φορολογίας
- Στις συμπράξεις

4.5.5. Εφαρμογές Δημοσίου Τομέα

Το μεγάλο ποσοστό χρηστών για εφαρμογές GIS αποτελούν οι εξής:

- Οι δημόσιοι φορείς και οι κρατικές υπηρεσίες που έχουν την αρμοδιότητα του περιφερειακού σχεδιασμού, την προστασία του περιβάλλοντος κ.λ.π. Οι υπηρεσίες του δημοσίου διαδραματίζουν μεγάλο και σημαντικό ρόλο στο χώρο, καθώς οι αποφάσεις τους τον διαμορφώνουν. Ο χρόνος των παρεμβάσεων και των εξελικτικών διαδικασιών επηρεάζει επίσης τον αστικό και μη αστικό χώρο.
- Η εφορία. Οι εκτιμήσεις της αξίας από την εφορία μπορούν να ταξινομηθούν και να ανανεώνονται με χρήση των συστημάτων CAMA* (αντί του ισχύοντος σήμερα "αντικειμενικού προσδιορισμού" του Υπ. Οικονομικών). Με αυτόν τον τρόπο τα GIS δύναται να

* CAMA: Computer Assisted Mass Appraisal, τα οποία εφαρμόζονται προκειμένου να ελαττώσουν το χρόνο και το κόστος και παράλληλα να αυξήσουν την ακρίβεια της εκτίμησης της πώλησης ενός ακινήτου.

χρησιμοποιηθούν από την εφορία όχι μόνο προς την κατεύθυνση της εκτίμησης της αξία αλλά και για τη συντήρηση των δεδομένων και την ανανέωση των χαρτογραφικών προϊόντων.

- Σχετικό με τη δημόσια περιουσία, τη διαχείρισή της, την προστασία της και την αξιοποίησή της.
- Σχετικό με την παροχή δεδομένων GIS από το δημόσιο τομέα.

Όσον αφορά το θέμα αυτό θα πρέπει:

- ❖ Οι κρατικοί οργανισμοί να αντιλαμβάνονται τα προαναφερόμενα δεδομένα κοινό αγαθό και να υποστηρίζουν ότι το κόστος διάθεσης πρέπει να περιορίζεται στο κόστος αναπαραγωγής τους.
- ❖ να επιλύουν νομικά τα προβλήματα που προκύπτουν σχετικά με το απόρρητο ορισμένων πληροφοριών, τα θέματα πνευματικής ιδιοκτησίας, τα θέματα της ελευθερίας της πληροφορίας κ.λ.π.

4.5.6. R.E. Μέσω Internet

Το Internet παρέχει δυνατότητες στη βιομηχανία του R.E. με τις πολλαπλά καταγραφόμενες υπηρεσίες που διαθέτει. Όμως η σχέση Internet-R.E. ορισμένες φορές είναι αντίρροπη. Σήμερα το Internet θεωρείται -δίκαια- ως ένα χρήσιμο εργαλείο π.χ. για τους μεσίτες, οι οποίοι πληροφορούνται πιο εύκολα για τις συνθήκες της αγοράς, κερδίζουν ευρύτερο κοινό και επίσης κερδίζουν χρόνο επειδή αποφεύγουν να οδηγούν τους πιθανούς αγοραστές σε όλα τα διαθέσιμα Ακίνητα. Ωστόσο είναι γεγονός πως οι μεσίτες μέσω του Internet χάνουν την αποκλειστική δυνατότητα της παροχής των πληροφοριών και οι αγοραστές ή οι πωλητές επιζητούν λιγότερες υπηρεσίες από αυτούς. Παρ' όλα αυτά οι περισσότεροι μεσίτες σκέπτονται το ενδεχόμενο μελλοντικά να καταχωρίσουν τις καταγραφές τους στο Web.

Το GIS σήμερα έχει τη δυνατότητα να ασκήσει την επιρροή του στο R.E. μέσω του Internet. Η εφαρμογή των GIS και η χρήση του Internet στο R.E. θα φέρει σπουδαίες αλλαγές, κυρίως θετικές αλλά και αρνητικές. Τα άτομα που θα ωφεληθούν θα είναι οι μεσίτες, οι κατασκευαστές, οι δανειστές, οι εκτιμητές, οι αναλυτές αγοράς και οι καταναλωτές. Θα υπάρξει όμως

σημαντική μείωση των ατόμων που θα δραστηριοποιούνται ως μεσίτες, εκτιμητές και αναλυτές. Τα GIS παίζουν σημαντικό ρόλο στην εκτίμηση της επίδρασης της θέσης ενός ακινήτου για τη λήψη κάποιας απόφασης . Για να επιτευχθεί αυτό τα GIS χρειάζονται πληροφορίες οι οποίες είναι εφικτό να συλλεχθούν μέσω του Internet.

4.6. Η Σύγχρονη Τεχνολογία των Πληροφοριών και το Μέλλον του R.E

Προκειμένου να υπάρξει μέλλον μέσω της χρήσης αυτής της τεχνολογίας και καινούριες εφαρμογές να αναπτύσσονται, υπάρχει μια λύση: η επένδυση. Χρειάζεται να υπάρξουν επενδύσεις για τη δημιουργία θέσεων που θα προωθήσουν την εκπαίδευση σε αυτόν τον τομέα της γεωγραφίας.²⁵

4.6.1. Αγορά Και Πώληση Κατοικιών

Μελλοντικά η διαδικασία αγοράς και πώλησης ακινήτων μέσω της χρήσης των GIS θα πραγματοποιείται ως εξής: Ο μεσίτης θα έρχεται στο χώρο του αγοραστή. Χρησιμοποιώντας ένα φορητό υπολογιστή και ένα modem θα συνδέεται σε κάποια data base στο Internet. Στη data base θα βρίσκονται καταχωρημένα όλα τα Ακίνητα προς πώληση. Η διαδικασία της αναζήτησης θα πραγματοποιείται απαντώντας σε ερωτήσεις σχετικές με τον τύπο του Ακινήτου και τα χαρακτηριστικά του. Ο υποψήφιος αγοραστής μπορεί να απαντήσει σε μία σειρά ερωτήσεων σχετικών με τη θέση της κατοικίας, με το χρόνο μετάβασης στην εργασία, με την εγγύτητα σε εμπορικά καταστήματα, σχολεία ή με τη θέση σε κάποια συγκεκριμένη πόλη ή γειτονιά. Οι ερωτήσεις δύναται να συμπεριλάβουν και δημογραφικά στοιχεία που σχετίζονται άμεσα με την περιοχή. Ένα άλλο παράδειγμα περιλαμβάνει τη μετακόμιση σε κάποιο άλλο μέρος. Η τεχνολογία των GIS σε συνδυασμό με το Internet προσφέρει αυτή τη δυνατότητα πολύ εύκολα και απλά στις περιοχές που

^{25 25} Ζεντέλης Παναγιώτης. Real Estate: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση. Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001,σελ. 342-347.

πληρούν κάποια κριτήρια. Τα ταξίδια θα αποτελείται από έναν χάρτη, από εικόνες Ακινήτων και video ίσως και ήχο. Ήδη συστήματα αυτής της μορφής χρησιμοποιούνται για μερικές περιοχές των ΗΠΑ από ορισμένες εταιρείες πώλησης Ακινήτων.

4.6.2.Χορήγηση Στεγαστικών Δανείων

Η χρήση του GIS καθώς και η χρήση του διαδικτύου μελλοντικά θα αλλάξουν τη διαδικασία δανειοδότησης. Ο πωλητής του Ακινήτου μέσω του Internet θα μπορεί να παρουσιάζει στον αγοραστή τις σελίδες των δανειοδοτικών οργανισμών με τους όρους τους και τα επιτόκια. Ο αγοραστής θα μπορεί απλά να επιλέγει έναν ή περισσότερους δανειοδοτικούς οργανισμούς. Μέχρι να τελειώσει την περιήγησή του στα Ακίνητα οι οργανισμοί θα έχουν ενημερωθεί για τα οικονομικά στοιχεία του αγοραστή. Υποθέτοντας ότι η οικονομική κατάσταση ικανοποιεί τις προϋποθέσεις η τράπεζα θα αποστείλει τα συμβόλαια για τη δανειοδότηση μέσω e-mail.

Τα GIS έχουν επίσης μεγάλη χρησιμότητα στο τραπεζικό σύστημα και τη διαδικασία που ακολουθείται. Για παράδειγμα χρησιμοποιούνται στατιστικά στοιχεία για την αναγνώριση των χαμηλών και μικρομεσαίων εισοδημάτων στην περιοχή ενδιαφέροντος της δανειοδότησης. Με την έκθεση ενός χάρτη ο οποίος θα απεικονίζει τις αιτήσεις για τη λήψη δανείου, ο δάνειοδοτικός οργανισμός μπορεί να αποφασίσει να δεχθεί τη λήψη σχετικά με το δανεισμό.

4.6.3.Εκτιμήσεις ΑΑ

Στο μέλλον τα GIS σε συνδυασμό με το Internet θα χρησιμοποιούνται προκειμένου να γίνει η εκτίμηση ενός Ακινήτου. Ο κάθε εκτιμητής θα μπορεί να έχει τη δυνατότητα μέσω του Internet σε Β.Δ. τα οποία αφορούν τις αξίες Ακινήτων καθώς και στη Β.Δ. των Κτηματολογικών Γραφείων. Ο εκτιμητής με αυτόν τον τρόπο θα μπορεί να διαλέγει Ακίνητα με πιο κατάλληλες συγκρίσιμες ιδιότητες και να κάνει ορθότερες εκτιμήσεις στηριζόμενος σε πιο έγκυρες πληροφορίες για το κάθε Ακίνητο. Οι

πληροφορίες περιλαμβάνουν όλα τα χαρακτηριστικά του Ακινήτου (π.χ. θέρμανση, χώρους στάθμευσης) καθώς και εικόνες από τα δωμάτια και στοιχεία από όλα τα παρόμοια Ακίνητα.

4.6.4.Πρόγνωση για Ζήτηση Στέγης

Τα GIS μελλοντικά θα είναι πολύ αποδοτικά σχετικά με την πρόγνωση της ζήτησης για στέγη με χρήση της τιμής και της τοποθεσίας. Παλαιότερα οι αναλυτές υπολόγιζαν τη ζήτηση με βάση το ποσό των πωλήσεων και παλαιούς ρυθμούς απορρόφησης. Σήμερα όμως διαπιστώνοντας τη σημασία της θέσης στο περιβάλλον, η πρόγνωση της ζήτησης θα προσδιορίζεται απόλυτα, εάν συγκαταλέγει το στοιχείο της γεωγραφικής θέσης μαζί με την παράμετρο του χρόνου. Αναφέρουμε ένα παράδειγμα: ας υποθέσουμε ότι επιθυμούμε να μάθουμε το ρυθμό αγοράς κατοικιών για μια περιοχή κατά το έτος 2010, η χωροχρονική προσέγγιση της πρόγνωσης είναι βασικό να υπολογίσει τους εξής τέσσερις παράγοντες:

- ❖ Το ιστορικό της ανάπτυξης της περιοχής
- ❖ Το ιστορικό της ανάπτυξης των περιοχών που συνορεύουν με αυτήν.
- ❖ Τους περιορισμούς στην ανάπτυξη βασισμένους σε ζωνικές - περιβαλλοντικές δεσμεύσεις
- ❖ Την αναμενόμενη πληθυσμιακή αύξηση της ευρύτερης περιοχής. Για την εφαρμογή σε GIS θα χρειαστεί η γεωκωδικοποίηση των γεωτεμαχίων.

4.6.5.Γραφεία

Οι πληροφορίες οι οποίες είναι σήμερα διαθέσιμες για τα γραφεία θα ήταν πιο αποδοτικές εάν υπήρχαν στο Internet. Η διαθεσιμότητα των Ακινήτων αυτών καθώς και τα υπόλοιπα βασικά αλλά απαραίτητα χαρακτηριστικά τους μπορούν -όπως και στην περίπτωση των κατοικιών- να μας κατευθύνουν στην καταλληλότερη επιλογή, με μικρότερο κόστος για τον αγοραστή και μεγαλύτερο κέρδος για τον πωλητή.

4.6.6. Καταστήματα

Η αγορά καταστημάτων λειτουργεί σε διαφορετικό επίπεδο από την αγορά επαγγελματικής στέγης. Σήμερα παγκοσμίως έχουν ξεκινήσει προσπάθειες μετάδοσης πληροφοριών για καταστήματα μέσω της τεχνολογίας των GIS, η οποία θα είναι διαθέσιμη στο Internet. Το ενδιαφέρον που παρουσιάζει η χρήση GIS είναι η αναζήτηση βέλτιστων θέσεων για τους αγοραστές. Η διαδικασία αυτή στηρίζεται σε ένα σύνολο από εργαλεία καθημερινής, μηχανικής και τυποποιημένης επανάληψης διαδικασιών (ρουτίνες). Μεταξύ αυτών των εργαλείων είναι το μοντέλο της βαρύτητας και το μοντέλο χωρικής αλληλεπίδρασης το οποίο χρησιμοποιείται για την εύρεση μελλοντικών αγορών και την εκτίμηση της αντίδρασης της αγοράς. Τα μοντέλα χωρικής αλληλεπίδρασης του Huff έχουν τη δυνατότητα να εκτιμήσουν την πιθανότητα κάποιου που διαμένει σε μια περιοχή A να αγοράσει ένα προϊόν από μια περιοχή B. Τα προαναφερόμενα μοντέλα καθώς διαθέτουν αυτόν τον πολύπλοκο μηχανισμό μπορούν να υπολογίζουν πιθανότητες, στηριζόμενα σε υποθετικές θέσεις καταστημάτων. Οι εκτιμήσεις γίνονται για κάθε δυνατή θέση στο χώρο. Το αποτέλεσμα που δίνει αποτελεί μία εικονική επιφάνεια πιθανοτήτων. Η θέση με τη μεγαλύτερη πιθανότητα (μεγαλύτερο αναμενόμενο κέρδος) θα συμπεριληφθεί στις προτάσεις θέσεων για δημιουργία καταστήματος.

4.6.7. Βιομηχανία

Οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται με σκοπό την απόκτηση στέγης, γραφείων ή καταστημάτων στις περισσότερες αγορές Ακινήτων αποτελούν ασφαλώς πολύ περισσότερες σε αριθμό από τις συναλλαγές για βιομηχανική χρήση. Σε κάθε μικρή αγορά αντιστοιχεί ένα πολύ μικρό ποσοστό Ακινήτων διαθέσιμων που προορίζονται για βιομηχανική χρήση. Η βιομηχανική

επανεγκατάσταση και επέκταση δεν πραγματοποιείται συχνά. Η αγορά Ακινήτων για βιομηχανική χρήση εξετάζεται για μεγαλύτερο γεωγραφικό χώρο ενώ η αγορά κατοικιών συνήθως επικεντρώνεται σε ένα τμήμα μιας πόλης. Πληροφορίες πάνω στην αγορά Ακινήτων για βιομηχανική χρήση είναι σίγουρα πιο δύσκολο να αποκτηθούν. Με τη συνδυασμένη χρήση του Internet και των GIS όμως, οι ειδικοί μπορούν να γεφυρώσουν το πληροφοριακό χάσμα και να κατανοήσουν τον τρόπο λειτουργίας της αγοράς σε αυτόν τον τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

REAL ESTATE ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Σε δυναμική πορεία ανάπτυξης βρίσκεται εδώ και λίγα χρόνια η αγορά του Real Estate στην Ελλάδα, καθώς μεγάλοι διεθνείς οργανισμοί, developer, εταιρείες συμβούλων ακινήτων και άλλοι παράγοντες της αγοράς στρέφουν το βλέμμα τους στην Ελληνική Αγορά και επενδύουν αξιόλογα κεφάλαια σε διάφορες κατηγορίες της κτηματαγοράς, όπως τα εμπορικά κέντρα, οι σύγχρονοι γραφειακοί χώροι, οι παραθεριστικές κατοικίες μέσω οργανωμένης δόμησης κ.α., επιδιώκοντας υψηλές αποδόσεις και κέρδη.²⁶ Επίσης τράπεζες, ασφαλιστικοί φορείς, κτηματικές και κατασκευαστικές εταιρίες, εταιρίες leasing, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ξένοι θεσμικοί επενδυτές, μεσίτες αστικών συμβάσεων καθώς και εκτιμητές ακινήτων έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον τα δύο τελευταία χρόνια σχετικά με τη διαχείριση, αξιοποίηση και ανάπτυξη της ακίνητης περιουσίας στην Ελλάδα.

Κατά τη μεταπολεμική περίοδο, τόσο το λεκανοπέδιο Αττικής όσο και πολλές πόλεις της Ελλάδος οικοδομήθηκαν εντατικά λόγω του ισχύοντος θεσμού, βασιζόμενες στη νομοθεσία περί συστάσεως οριζοντίου ιδιοκτησίας (Ν. 3741/1929) και τη σημαντική αύξηση των συντελεστών δόμησης κατά τη δεκαετία του 1950.

Παλαιότερα οι Έλληνες αντιμετώπιζαν την αγορά Ακινήτων σαν μια κίνηση τοποθέτησης των χρημάτων τους με σκοπό την εξασφάλιση τους, αντιμετωπίζοντας την σαν μια ασφαλή κίνηση και σχεδόν καθόλου ως επένδυση.

Μεταπολεμικά υπήρχαν οι εργολάβοι οι οποίοι ρύθμιζαν σε μεγάλο ποσοστό την κτηματαγορά. Ήταν εκείνα τα πρόσωπα που διάλεγαν τη θέση στην οποία ανέπτυσσαν τις οικοδομικές τους δραστηριότητες καθοδηγώντας κάθε φορά τους αγοραστές προς τη μία ή την άλλη περιοχή, και επηρεάζοντας με αυτόν τον τρόπο την οικιστική ανάπτυξη της εκάστοτε πόλης. Αυτό προσδιοριζόταν επίσης και από τον Σ.Δ και πολλούς άλλους παράγοντες όπως οι συγκοινωνίες και η διαθεσιμότητα οικοπέδων. Επίσης οι εργολάβοι

²⁶ REAL ESTATE: με γρήγορους ρυθμούς αναπτύσσεται η αγορά του Real Estate. Άρθρο του Κώστα Σιωμόπουλου ημερομηνία δημοσίευσης: Νοέμβριος 2007 & Ιανουάριος 2008. www.acci.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

λειτουργούσαν και ως κτηματομεσίτες, αφού οι ίδιοι συμμετείχαν στη διαδικασία αγοραπωλησίας των ακινήτων.

Σήμερα, τα σύγχρονα χρηματοοικονομικά εργαλεία και οι καινούριες εταιρικές μορφές που αναπτύσσονται στον κλάδο του Real Estate, προσφέρουν τη δυνατότητα δυναμικής αλλαγής του χάρτη της κτηματαγοράς. Όπως πιστεύουν αρμόδιοι παράγοντες, τα επόμενα χρόνια θα παρατηρηθεί μια μεγάλη εξέλιξη του κλάδου του Real Estate στην Ελλάδα. Θα αναπτυχθούν πολλά και σύγχρονα ακίνητα, ενώ αναμένεται να αυξηθεί το επίπεδο των υπηρεσιών του κλάδου, διότι και οι χρήστες των ακινήτων έχουν πλέον υψηλές απαιτήσεις, δεν περιορίζονται σε παλαιάς κατασκευής ακίνητα, αναζητούν σύγχρονα κτήρια και εγκαταστάσεις, οι οποίες συμβάλλουν σε μία πιο παραγωγική και ευχάριστη εργασία.

Τέλος, θα υπάρξει σημαντική δημιουργία καινούριων κατηγοριών ακινήτων, μερικές από τις οποίες ήταν άγνωστες μέχρι πριν από μερικά χρόνια στην Ελλάδα, όπως είναι για παράδειγμα τα ολοκληρωμένα συγκροτήματα, τα οποία περιλαμβάνουν χώρους ψυχαγωγίας, εμπορικά καταστήματα, εστιατόρια κλπ.

Σύμφωνα με μελέτη της Hellastat A.E.,²⁷ ο εγχώριος κλάδος ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων τα τελευταία χρόνια έχει εμφανίσει σημαντική πρόοδο, η οποία προσδιορίζεται τόσο από τις αναπτύξεις μεγάλης κλίμακας - περισσότερο στην κατηγορία των εμπορικών ακινήτων- όσο και από τα ικανοποιητικά αποτελέσματα που αποδίδουν τα ακίνητα στις διαχειρίστριες εταιρείες. Μάλιστα, παρουσιάζονται_σημαντικά περιθώρια για περισσότερη ανάπτυξη καθώς η ελληνική αγορά ακινήτων έχει ήδη ξεκινήσει τα πρώτα βήματά της. Ωστόσο, ορισμένα προβλήματα που ήδη υπάρχουν στην ελληνική αγορά ακινήτων δυσκολεύουν την περαιτέρω πρόοδο και υλοποίηση περισσότερων επενδύσεων. Τα προβλήματα αυτά αφορούν βασικά στο ασαφές χωροταξικό, φορολογικό και πολεοδομικό καθεστώς της χώρας μας καθώς και στις γραφειοκρατικές διαδικασίες έκδοσης αδειών δόμησης.

²⁷ Ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Ημερομηνία Δημοσίευσης: Πέμπτη, 13 Δεκεμβρίου 2007. www.epg.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

Η κατάσταση αυτή έχει οδηγήσει αρκετές εγχώριες εταιρείες αλλά και διεθνείς επενδυτικούς οίκους, σε εξεύρεση ευκαιριών σε πιο προσιτές αγορές της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, οι οποίες τελευταία αναπτύσσουν τις υποδομές τους καθώς αναμένουν τη στιγμή που θα ολοκληρωθεί η ένταξή τους στην Ε.Ε., ενώ οι διαδικασίες έγκρισης και χορήγησης αδειών δρομολογούνται σε πιο γρήγορους ρυθμούς.

Σύμφωνα με εκπρόσωπους των επιχειρήσεων του κλάδου με τους οποίους ήρθε σε επαφή η Hellastat για την πραγματοποίηση της παρούσας μελέτης, τα κίνητρα και οι ευκαιρίες ανάπτυξης είναι πολλά και αναφέρονται συνοπτικά ως εξής:

- Νέο χωροταξικό σχέδιο
- Αξιοποίηση των Ολυμπιακών Ακινήτων
- Αξιοποίηση των ακινήτων του Δημοσίου μέσω των Συμπράξεων Ιδιωτικού και Δημοσίου Τομέα (ΣΔΙΤ)
- Νέο πλαίσιο λειτουργίας για τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας Α.Ε.Ε.Α.Π.
- Ανεπαρκής προσφορά ακινήτων γραφείων και αποθηκών υψηλών προδιαγραφών η οποία δεν καλύπτει την ισχυρή ζήτηση για κτίρια γραφείων, βιομηχανικούς χώρους και κέντρα logistics υψηλών προδιαγραφών
- Επενδύσεις στον τομέα της παραθεριστικής κατοικίας και των σύνθετων τουριστικών συγκροτημάτων
- Χαμηλή διείσδυση των εμπορικών κέντρων και αυξημένη ροπή των Ελλήνων προς κατανάλωση
- Επέκταση σε αγορές των Βαλκανίων και της Ανατολικής Ευρώπης που εξασφαλίζουν υψηλότερες αποδόσεις

Η υλοποίηση των προαναφερθέντων σκοπών στηρίζεται στο γεγονός ότι ο κλάδος θα κατορθώσει επίσης να αντιμετωπίσει τις συγκεκριμένες διαρθρωτικές αδυναμίες και κινδύνους της αγοράς. Επίσης ορισμένες αλλαγές του εξωτερικού περιβάλλοντος θα αλλάξουν στην πορεία τη μορφή της αγοράς, έως ότου βρεθεί ένα νέο σημείο ισορροπίας. Συνοπτικά αναφέρουμε τους παράγοντες στους οποίους ο κλάδος έχει επικεντρώσει το ενδιαφέρον του:

Στη μη εξέλιξη της κτηματαγοράς εξαιτίας της παρουσίας ορισμένων αποτρεπτικών παραγόντων όπως

το σημαντικό απόθεμα κατοικιών, η αύξηση των τραπεζικών επιτοκίων, η διεθνής κρίση που έχει επηρεάσει τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας καθώς και η επικείμενη αύξηση φορολογικών επιβαρύνσεων και αντικειμενικών αξιών.

Στο υψηλό κόστος απόκτησης γης

- Στο ασαφές χωροταξικό και πολεοδομικό πλαίσιο το οποίο δημιουργεί προβλήματα όσον αφορά στις ιδιοκτησίες
- Στη διαίρεση της ελληνικής γης σε μικρές εκτάσεις
- Στην διαρκή άνοδο του κόστους των οικοδομικών υλικών και της ανέγερσης γενικότερα.

Τα αποτελέσματα του 2006

Στο δείγμα της μελέτης της Hellastat συγκαταλέγονται 431 επιχειρήσεις. Βάσει της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, επίσπευση και υψηλό ρυθμό αύξησης χαρακτήρισε το 2006 για τον κλάδο των εταιρειών ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων, με το συνολικό Κύκλο Εργασιών του δείγματος να διαμορφώνεται σε €856,16 εκ., αυξημένο κατά 23,1% συγκριτικά με το 2005 (μεταβολή 05/04: 18,1%). Χαρακτηριστικά, 7 στις 10 εταιρείες που δημοσιοποίησαν στοιχεία για το 2006 βελτίωσαν τις Πωλήσεις της προηγούμενης χρήσης, οδηγώντας τη μέση μεταβολή 06/05 στο 5,8%.

Αναφέρεται παράλληλα η αναλογική σχέση μεταξύ μεγέθους Κύκλου Εργασιών και μέσου ρυθμού ανάπτυξης: το ανώτερο τμήμα της αγοράς εμφανίζει την υψηλότερη μέση μεταβολή Πωλήσεων (+29%), με τα δύο μικρότερα τμήματα –με πωλήσεις €5-20 εκ. και €3-5 εκ.- να έπονται (+9,6% και +9,4% αντίστοιχα). Αντιθέτως, ο τομέας των μικρότερων εταιρειών επιδεικνύει το μικρότερο ρυθμό (+5,6%). Τέλος, αξίζει να τονίσουμε τα εξής:

- Τα Μικτά Αποτελέσματα του κλάδου επίσης ενισχύονται σημαντικά κατά 29,3%.
- Τα ΚΠΤΦΑ βρίσκονται σε υψηλότερο επίπεδο από τα Μικτά Κέρδη (€654,91 εκ., +7,5% από το 2005) λόγω των μισθωμάτων που εισπράττουν οι εταιρείες του δείγματος από τα ακίνητα που κατέχουν και τα οποία περιλαμβάνονται στα διάφορα λειτουργικά έσοδα.

Σύμφωνα με άρθρο που δημοσιεύθηκε στην ημερησία οικονομική εφημερίδα ΚΕΡΔΟΣ, αναφέρεται πως το χαμηλότερο ρίσκο συγκριτικά με τις υπόλοιπες αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μεσογείου παρουσιάζει η αγορά ακινήτων στην Ελλάδα,²⁸ η οποία έχει καλύτερεύσει την τελευταία διετία τους δείκτες της όσον αφορά τις πραγματικές συνθήκες που επικρατούν, τη ρευστότητα και το μέγεθος της αγοράς. Ωστόσο είναι γεγονός πως συγκριτικά -πάντα- με τις αγορές της Δυτικής Ευρώπης, η ελληνική αγορά δεν είναι τόσο ανεπτυγμένη, ενώ σε επίπεδο συναλλαγματικού ρίσκου, λόγω του ευρώ η Ελλάδα παρουσιάζει μειωμένο κίνδυνο. Τα στοιχεία αυτά παρουσιάστηκαν ύστερα από την πραγματοποίηση της τελευταίας, ετήσιας έρευνας για την «Αγορά ακινήτων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο κατά το 2008» που υλοποίησε η SouthEast Real Estate ΑΕ. Η εταιρεία αποτελεί μετεξέλιξη της DTZ Ελλάς ΑΕ, η οποία δημιουργήθηκε το 1993. Σύμφωνα με την καινούρια εταιρική της ταυτότητα, παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες σε θέματα ακίνητης περιουσίας, εκτιμήσεων, έρευνας αγοράς ακινήτων, μεσιτείας, διαχείρισης ανάπτυξης ακινήτων, έργων Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ), διοίκησης και διαχείρισης τεχνικών έργων, capital markets, property & facilities management και real estate fund management. Η παρούσα μελέτη παρουσιάζει στοιχεία της αγοράς ακινήτων τόσο για την Ελλάδα όσο και για την Κύπρο, τη Ρουμανία, την Τουρκία, τη Σερβία, τη Βουλγαρία, τη Βοσνία και Ερζεγοβίνη, την Αίγυπτο, το Ισραήλ, την Ιορδανία και τη Λιβύη.

Οι κατηγορίες ακινήτων

Όσον αφορά τη χώρα μας, σχετικά με τον τομέα των γραφείων, οι αποδόσεις έχουν μειωθεί σημαντικά σε επίπεδα περί το 6% στο τέλος του

²⁸ Η ελληνική αγορά ακινήτων είναι η ασφαλέστερη στην περιοχή. Άρθρο της Στεφανίας Σούκη. Ημερησία οικονομική εφημερίδα *Κέρδος* 25/3/2009. www.kerdos.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

2008. Από το συνολικό απόθεμα των 5 εκατομμυρίων τετραγωνικών μέτρων στην Αθήνα, μόλις το 15% είναι υψηλών προδιαγραφών.²⁹

Σε στενά όρια παραμένει η αγορά του λιανεμπορίου στην Ελλάδα παρά το γεγονός ότι στη χώρα μας το τελευταίο διάστημα έχουν αναπτυχθεί καινούρια εμπορικά κέντρα. Πάνω από 460.000 τ.μ. νέων εμπορικών χώρων προβλέπεται ότι θα παρουσιαστούν στην αγορά την τριετία 2009-2011, ενώ τα ενοίκια στους μεγάλους εμπορικούς δρόμους διατηρούνται υψηλά, μεταξύ 200-250 ευρώ ανά τ.μ. Όσον αφορά τις αποδόσεις, το 2008 κινήθηκαν σταθεροποιητικά, φθάνοντας στο τέλος του έτους το 5,8%. Όσον αφορά στην κατηγορία των βιομηχανικών χώρων, οι αποδόσεις για τους χώρους υψηλών προδιαγραφών κυμάνθηκαν κατά τη διάρκεια του 2008 κοντά στο 7,8%. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως κατά τη διάρκεια της τελευταίας πενταετίας, οι αποδόσεις στη χώρα μας ως προς τη συγκεκριμένη κατηγορία υφίστανται πιέσεις εξαιτίας της σχετικής ανάπτυξης της αγοράς, ενώ ως προς τις τιμές ενοικίασης αυτές κυμαίνονται σε επίπεδα μεταξύ 7- 8 ευρώ ανά τ.μ. μηνιαία σε περιοχές όπως ο Ασπρόπυργος, τα Οινόφυτα και το Κρουονέρι, ενώ σε άλλες δευτερεύουσες περιοχές οι αντίστοιχοι αριθμοί κυμαίνονται μεταξύ 4-4,5 ευρώ ανά τ.μ.

Η πτώση στην τουριστική κατοικία

Στο κομμάτι του τουρισμού, παρά την παροδική πτώση εξαιτίας της κρίσης που προέκυψε στην αγορά παραθεριστικής κατοικίας στη χώρα μας (σσ. αφού υπάρχει από το καλοκαίρι και μετά κάθετη πτώση των αγοραπωλησιών), σύμφωνα με την αξιολογική κρίση της Southeast υπολογίζεται ότι σε ορίζοντα δεκαετίας τα δάνεια για β' κατοικία στη χώρα μας θα φθάνουν ετησίως τις 80.000. Ενδεικτικά να αναφερθεί ότι πριν από την κρίση, το 2007, τα δάνεια που δόθηκαν για την αγορά παραθεριστικής κατοικίας στη χώρα μας ήταν 20.000, σημειώνοντας άνοδο κατά 20% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο έτος. Στον τομέα του τουρισμού πάντως υπάρχουν ακόμη αδυναμίες, όπως η μεγάλη εποχικότητα, με παράλληλη αδυναμία από πλευράς των αρμόδιων φορέων να επιμηκύνουν την

²⁹ Η ελληνική αγορά ακινήτων είναι η ασφαλέστερη στην περιοχή. Άρθρο της Στεφανίας Σούκη. Ημερησία οικονομική εφημερίδα *Κέρδος* 25/3/2009. www.kerdos.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

τουριστική περίοδο στη χώρα μας και υπερπληρότητα στην αιχμή της τουριστικής περιόδου, η κυριαρχία του μαζικού τουρισμού, η έλλειψη θεματικού τουρισμού ή άλλων εναλλακτικών μορφών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ζεντέλης Π., REAL ESTATE: Αξία, εκτιμήσεις, ανάπτυξη, επενδύσεις, διαχείριση, σελ. 14-15. Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα 2001.

A.I.R.E.A., The Appraisal at Real Estate, 1983.

Jevons, William Stanley. *General Mathematical Theory of Political Economy*, 1862.

Gitman L.J.-Joehnk M.D. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΙΙ: Ακίνητη περιουσία και άλλες απτές επενδύσεις. Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝ» 1998, σελ. 545-551.

ΑΡΘΡΑ ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

REAL ESTATE: με γρήγορους ρυθμούς αναπτύσσεται η αγορά του Real Estate. Άρθρο του Κώστα Σιωμόπουλου ημερομηνία δημοσίευσης: Νοέμβριος 2007 & Ιανουάριος 2008. www.acci.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

Ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων. Ημερομηνία Δημοσίευσης: Πέμπτη, 13 Δεκεμβρίου 2007. www.epg.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.

Η ελληνική αγορά ακινήτων είναι η ασφαλέστερη στην περιοχή. Άρθρο της Στεφανίας Σούκη. Ημερησία οικονομική εφημερίδα *Κέρδος* 25/3/2009. www.kerdos.gr. Τελευταία ημερομηνία ανάκτησης: 2-4-2009.