

INVESTICIJŲ Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTĄ PELNINGUMAS BALTIJOS ŠALYSE

Gabrielė POCEVIČIŪTĖ*, Daiva BURKŠAITIENĖ

Vilniaus Gedimino technikos universitetas, Verslo vadybos fakultetas,

Saulėtekio al. 11, LT-10223 Vilnius, Lietuva

**El. paštas gabriele.pocevicute@stud.vilniustech.lt*

Santrauka. Nekilnojamas turtas yra ekonominis pamatas visame pasaulyje. Taip yra todėl, jog investicijos į šį sektorių yra tiesiogiai susijusios su žmonių gerove, tai yra jų apgyvendinimu, bendru visuomenės gyvenimo komfortu, gyventojų sveikata ir sauga, šalies išsivystymo lygiu, darbu ir daugeliu kitų svarbių faktorių. Investicija į nekilnojamąjį turtą gali būti laikoma aukojančia dabartinę vertę ateičiai, kadangi kaina ateityje yra neapibrėžta, tačiau su pagrįsta grąža, atspindinčia žinomą rizikos lygį ir nekilnojamojo turto likvidumą. Straipsnyje nagrinėjamas nekilnojamas turtas Lietuvos, Latvijos ir Estijos sostinėse. Gauti rezultatai parodė, kad pelningiausias investicijos yra Lietuvoje. Šio straipsnio tikslas – remiantis literatūros analize bei turimais duomenimis įvertinti, ar investicijos į nekilnojamąjį turtą yra pelningos.

Reikšminiai žodžiai: investicijos, pelningumas, nekilnojamas turtas, turto grąžos rodiklis, bendrasis pelningumo rodiklis, investuoti.

Įvadas

Vienas iš variantų, į kurį investuoja namų ūkiai, tai yra nekilnojamojo turto pirkimas. Investicijos į nekilnojamąjį turtą gali būti apibrėžiamos kaip turtas, perkamas turint tikslą jį naudoti komerciniais tikslais, o ne sprendžiant savo būsto poreikius, kai jau turime kur gyventi, arba nuomojamąsi už mažesnę sumą. Daugeliui žmonių investicijos į nekilnojamąjį turtą atrodo paprastas ir vienas iš mažiausiai rizikingų investavimo būdų. Tačiau skirtingai nuo akcijų ir obligacijų, nekilnojamas turtas laikomas brangiu ir sunkiai prieinamu turtu, kadangi investicijų kaina yra gana didelė (Chen, 2020). Vienas iš svarbiausių klausimų, su kuriuo susiduriama šiomis dienomis, ar investicijos į nekilnojamąjį turtą pandeminiu laikotarpiu pelningos. Lietuvos bankas (2021) teigia, 2019 m. Baltijos šalims buvo produktyvieji metai nekilnojamojo turto rinkoje, 2020 m. pradžioje pasaulį apėmė koronaviruso liga (COVID-19), tai lėmė metus pradėti dvejopomis emocijomis: kai viskas buvo augimo aplinkoje, tačiau susidūrėme su netikrumu dėl savo ateities. Norint įvertinti nekilnojamojo turto pelningumą svarbu apžvelgti nekilnojamojo turto rinką ir išsiaiškinti jo esmę, taip pat įvertinti nekilnojamojo turto pelningumą Baltijos šalyse.

Tyrimo problema – Ar investicijos į nekilnojamąjį turtą ekonominio nuosmukio laikotarpiu pelningos

Darbo objektas – investicijos į nekilnojamąjį turtą.

Darbo tikslas – remiantis literatūros analize bei turimais duomenimis įvertinti, ar investicijos į nekilnojamąjį turtą yra pelningos Baltijos šalyse.

Darbo uždaviniai:

1. Išnagrinėti investicijų į nekilnojamąjį turtą pelningumą.
2. Išanalizuoti nekilnojamojo turto Baltijos šalyse nekilnojamojo turto rinką.
3. Išanalizuoti Baltijos šalių investicijų į nekilnojamąjį turtą pelningumą ir atlikti jų palyginimą.

Darbo metodai; mokslinės literatūros analizė, straipsnių, teisinių dokumentų, statistinių duomenų analizė, grafinis duomenų vaizdavimas ir palyginimas.

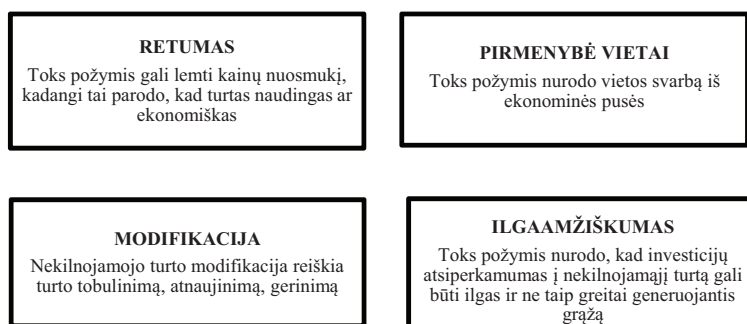
1. Nekilnojamojo turto samprata

Nekilnojamasis turtas yra nuosavybė, žemė, pastatai, teisės į orą virš žemės ir požeminės teisės žemiau žemės. Terminas nekilnojamasis turtas reiškia nekilnojamąjį arba fizinį turtą (Aalbers, 2018). Pagrindinis žodis nekilnojamas yra kilęs iš lotyniško žodžio „rex“, reiškiančio „karališkasis“, nes karaliams anksčiau priklausė visa žemė jų karalystėse (Amadeo, 2020).

Stein (2019) nekilnojamąjį turtą nagrinėja trimis aspektais:

- ekonominiu;
- fiziniu;
- teisiniu.

Vienas iš svarbiausių nekilnojamojo turto aspektų yra ekonominis, kuris išskiriamas į keturias grupes – retumą, pirmenybę vietai, modifikaciją ir ilgaamžiškumą (Murfin & Spiegel 2020). Toliau pateikiamas paveikslas (žr. 1 pav.), apibūdinantis nekilnojamąjį turtą iš ekonominės pusės.



1 paveikslas. Nekilnojamojo turto dydis¹

Kitas svarbus aspektas – nekilnojamasis turtas fiziniu požiūriu. Fizinis požiūris išskiriamas į tris požymius – nekilnojamumas, nesunaikinamumas, nehomogeniškumas (Septynto & Nugraha, 2021). 1 lentelėje pateikiami fizinio aspekto požymiai ir jų aprašymai.

1 lentelė. Nekilnojamojo turto požymiai (sudaryta autorės)

Požymis	Požymio aprašymas
Nekilnojamumas	Toks požymis reiškia, kad objektas negali būti perkeltas, pajudintas į kitą vietą. Tam naudojamos pirkimo–pardavimo sutartys, kurios garantuoja tavo teisę į nekilnojamąjį turtą, kurio pristatyti neįmanoma
Nesunaikinamumas	Toks požymis parodo, kad turtas negali būti sunaikintas, tai reiškia, kad objektas laikomas patvariu
Nehomogeniškumas	Tai reiškia, kad nėra antro tokio pačio turto. Kiekvienas nekilnojamojo turto objektas yra laikomas išskirtiniu

Paskutinis aspektas – tai teisinis. Kaip ir visos kitos investicijos, taip ir investicijos į nekilnojamąjį turtą remiasi į įstatymą. Pagrindinis požymis teisinio reguliavimo aspektu – norminis reguliavimas. Tai reiškia, kad nekilnojamojo turto ekonominis ir fizinis judėjimas yra paremtas norminiais aktais. Tokie įstatymai leidžia apsaugoti nuosavybę, ją pirkti ar parduoti, privatizuoti ir suteikia teises į nuosavybę (Pascuas et al., 2017).. Tokie aspektai nekilnojamajam turtui suteikia išskirtinumą. Investicijos į nekilnojamąjį turtą vis labiau laikomos būtinybe, ne tik individualių namų ūkių, bet ir profesionalių investuotojų, įskaitant institucinius investuotojus, ir mažiau rizikingų investuotojų, tokių kaip privataus kapitalo įmonės, ir rizikos draudimo fondų poreikį (Hofman & Aalbers, 2019). Galima daryti išvadą, kad nekilnojamasis turtas atlieka vieną iš svarbiausių vaidmenų ekonomikoje. Jo paskirtis – sukurti gyvenamąsias bei darbo vietas. Nekilnojamasis turtas skirstomas į tam tikras rūšis. Toliau bus pateikiamos nekilnojamojo turto rūšys.

¹ Murhin ir Spiegel (2020).

1.1. Investicijų į nekilnojamąjį turtą pelningumas

Kaip ir kiekvienose investicijose, taip ir investicijose į nekilnojamąjį turtą vienas svarbiausių aspektų yra gaunama grąža. Nuovokus nekilnojamojo turto investuotojas visada perka investicinį turtą, kuris duoda gerą investicijų grąžą. Pagrindinis investicijų į nekilnojamąjį turtą tikslas yra pinigų uždirbimas. Investicijų verslas į nekilnojamąjį turtą siūlo daugybę investicinių rūšių – investicijos į gyvenamąjį nekilnojamąjį turtą, komercinį nekilnojamąjį turtą, vienos labiau pelningesnės už kitas (Chakraborty & Kashyap, 2016). Analyzing. Didžiausią įtaką pelningumui daro jo buvimo vieta. Nekilnojamojo turto investuotojui, kuris investuoja į vietą, pasižyminčią didėjančiu gyventojų skaičiumi (pvz., gyvenamosios patalpos, daugiaaukštis namas), investicijos gali būti pelningesnės nei komercinės nuomos.

Lin ir Fei (2014) teigia, kad vienas svarbiausių rodiklių skaičiuojant investicijų į nekilnojamąjį turtą pelningumą yra investicijų grąžos (IG) rodiklis. Kadangi pelningos nekilnojamojo turto investicijos duoda didelę investicijų grąžą, investuotojai prieš investuodami į nekilnojamąjį turtą turi žinoti, kaip apskaičiuoti IG, kad galėtų priimti protingus investicinius sprendimus (Li et al., 2021).

Chenas (2020) pateikia tokį investicijų grąžos rodiklio apibrėžimą – veiklos rodiklis, naudojamas įvertinti investicijų efektyvumą arba palyginti daugelio skirtingų investicijų efektyvumą. IG bandoma tiesiogiai išmatuoti konkrečios investicijos grąžos dydį, palyginti su investicijos kaina. Norint apskaičiuoti IG, investicijos nauda (arba grąža) padalijama iš investicijos kainos. Rezultatas išreiškiamas procentais arba santykiu.

Ichsani ir Suhardi (2015) teigia, kad kiekvienos įmonės savininkas, kreditorius, investicijų valdytojas ar akcininkas labai daug dėmesio skiria pelno didinimui, nes didelę dalį pelno įmonei uždirba investicijų grąža. Tai investicijų valdymo efektyvumas, generuojantis pelną iš turto ar kitų grynųjų pajamų, investicijų. Investicijų grąžos rodiklis naudojamas norint įvertinti įmonių gebėjimą užsidirbti iš investicinės veiklos.

Bruselle, Benmarhnia ir Benhadj (2016) investicijų grąžos rodiklį aprašo kaip ekonominę naudą. Autoriai teigia, kad investicijų grąžos rodikliu apskaičiuojama grąža parodo, kokios svarbios yra investicijos ir kokią naudą (pelną) galima pasiekti investuojant. Kuo didesnis gaunamas investicijų grąžos rodiklis, tuo didesnė paskata tiek privačių, tiek viešų įmonių polinkiu investuoti toliau. Apskaičiuotas rodiklis taip pat parodo finansiniams partneriams, kad pinigai yra protingai investuojami.

Westcost (2016) investicijų grąžos rodiklio skaičiavimą pateikia kaip galingą priemonę, kuri padeda gerinti įgūdžius. Autorius apibūdina tai kaip kalbą, kuri padeda geriau įvertinti investavimo kokybę, pelningumą, įmonės veiklą, nuostolių tikimybę, projektų tęstinumą ir efektyvumą.

Investicijų grąžos rodiklis – yra mokesčių metų pelno arba nuostolio santykis, išreikštas investicijomis. Jis išreiškiamas procentais, padidėjusios arba sumažėjusios investicijos verte per atitinkamus metus. Investicijų grąža yra apytikslis investicijos pelningumo matas. Rodiklis gali būti įvairiai interpretuojamas, kaip investicijų į akcijas pelningumas, naujos gamyklos įsigijimas ar nekilnojamojo turto sandorio rezultatas. Teigiamas grąžos rodiklis reiškia, kad investicijos pelningos, nes bendra grąža viršija visas išlaidas. Neigiamas grąžos rodiklis reiškia, kad investicijos teikia tik nuostolį, visos išlaidos viršija bendrą grąžą (Beattie, 2019).

2 lentelė. Investicijų grąžos rodiklis (sudaryta autorės)

Pavadinimas	Investicijų grąžos rodiklis
Formulė (×100 %)	$\frac{\text{Grynosios pajamos}}{\text{Investicijų kaina}} \cdot \frac{\text{Investicijų prieaugis}}{\text{Investicijų bazė}} \cdot \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikės skolos}}$
Privalumai	Paprastai ir greitai apskaičiuojamas, investicijų grąža yra visuotinai suprantama sąvoka, nagrinėta įvairių autorių ir plačiai aprašoma.
Trūkumai	Rodikliui nesvarbu laiko faktorius. Pavyzdžiui, investicinė grąža po 5 dienų ir po 5 metų gali būti vienoda, tačiau skirtumas yra susijęs su laiko tarpu. Rodiklio skaičiavimas dviem skirtingiems žmonėms gali skirtis, kadangi vienas gali nepridėti papildomų išlaidų, kitas gali pridėti.

Iš pateiktos 2 lentelės galima matyti, kad investicijų grąžos rodiklį galima apskaičiuoti ne viena formule. Kiekvienas skaičiuojamas rodiklis turi ir trūkumų, ir pliusų. Pagrindinis ir vienas iš didžiausių trūkumų skaičiuojant investicijų grąžos rodiklį yra laiko neapibrėžtumas. Rodiklis neapima laiko tarpo, per kurį grįžta pelnas iš investicijų. Tai gali lemti tokia pačia grąžą iš investicijų, tačiau skirtingu laiko tarpu, o tai nėra tikslu.

Investicijų grąža yra vienas iš daugelio būdų įvertinti investicijas. Rodiklis palygina galimą investicijos naudą ar pelną su tuo, kiek ji kainuoja. Investicijų grąžos rodiklis paprastai apskaičiuojamas imant pelną, gautą iš investicijų, padalijant iš investicijos kainos. Tada ši vertė padauginama iš 100, kad būtų galima nustatyti procentinį dydį, kuris leis palyginti su kitomis ta pačia veikla užsiimančiomis įmonėmis. Svarbu pažymėti, kad rodiklis yra investicijų pelningumo, o ne investicijų dydžio matas. Investicijų grąžos rodiklį galima apibūdinti kaip grynąją naudą, gautą iš investicijų ir investicijų kainos santykio, padauginto iš 100. Paprasčiausias atvejis skaičiuojant investicijų grąžą gali būti apskaičiuojama iš pelno, gauto iš investicijų atimant investicijų kainą ir padalinant iš investicijų kainos (Giel, 2009).

Autorius Doan (2020) savo straipsnyje pateikia, kad susidūrus su iššūkiais investuotojui svarbu nustatyti veiksnus, kurie daro įtaką įmonės pelningumui, o tai padeda įmonėms pagerinti savo pelningumą.

Autorė Rákosníková (2020) pateikia svarbiausius veiksnus, lemiančius nekilnojamojo turto pelningumą. Jos išvadose pateikiami 3 svarbiausi veiksniai, kurie daro įtaką šalies pelningumui:

- palūkanų norma;
- nedarbo lygis;
- BVP.

Priešingai autorei, Rasputina (2021) pateikia, kad būsto kainos yra priežastinis palūkanų normos veiksnys, o ne atvirkščiai. Jų regresinė analizė parodė, kad nedarbas, BVP ir priemonių įvedimas, makroprudencinė politika yra vieninteliai reikšmingi vidutinio būsto kainos veiksniai.

Autorius Gorzeń-Mitka (2018) pateikia tokius svarbiausius veiksnus, darančius įtaką nekilnojamojo turto pelningumui: gyventojų prieaugis, masiniai žmonių judėjimai ar pakeitimai įstatymuose ir apmokestinimo sistemos. Taip yra todėl, kad nekilnojamojo turto paklausa priklauso nuo žmonių, kuo daugiau žmonių nori gyventi, tuo didesnės nekilnojamojo turto paklausos ir reikia.

Autoriai Binovska, Kauškale ir Vanags (2018) tyrime priėjo prie išvados, kad nekilnojamojo turto rinka labai skiriasi butų ir biuro kainų segmente Baltijos šalyse, toks atliktas tyrimas leis palyginti autorių gautus rezultatus.

Autorė (Maseke & Swartz, 2021) pateikia, kad vertinant nekilnojamojo turto pelningumą taip pat susiduriama su rizikomis, darančiomis įtaką turto pelningumui.

Kitas svarbus aspektas, į ką verta atkreipti dėmesį, tai rizika, su kuria gali susidurti investicijos į nekilnojamąjį turtą.

Daugelis skaitytų autorių (Septianto & Nuraha, 2021; Witjaksono & Sari, 2021; Li et al., 2021, Lang & Forleta, 2020) pateikia keletą pagrindinių rizikų, kurias puikiai tiktų pritaikyti ir nekilnojamojo turto rinkoje. Vienos iš pagrindinių rizikų yra:

- rinkos rizika;
- operacinė rizika;
- fizinė rizika;
- statybinė rizika.

Kiekviena rizika yra labai svarbi kalbant apie nekilnojamąjį turtą. Viena svarbiausių iš anksčiau paminėtų yra rinkos rizika. Visose rinkose yra pakilimų ir nuosmukių, susijusių su ekonomika, palūkanų normomis, infliacija ar kitomis rinkos tendencijomis, to investuotojas negali nuspėti ir žinoti (Scherer, 2017). Todėl įsigyjant nekilnojamąjį turtą svarbu nepamiršti rinkos rizikos ypač sudėtingu laikotarpiu.

Kita svarbi rizika – tai operacinė, ją taip pat dažnai galima sutikti nekilnojamojo turto rinkoje, tai gali būti pažeistas darbo saugumas, netinkama darbuotojų kvalifikacija, nesilaikomi projektų tikslai, kurie stabdo statybas ar įrengimą (Lyon, 2020).

Nekilnojamajame turte taip pat galima susidurti su fizine rizika – Lietuvoje, Latvijoje bei Estijoje tai nėra dažnas reiškinys, bet tai gali būti stichinės nelaimės, potvyniai ir pan., taip pat gruntiniai vandenys, kurie gali būti visur (Waldron, 2018). Tokie dalykai gali sukelti labai didesnius nuostolius investuotojams, todėl labai svarbu apžvelgti ir šią riziką.

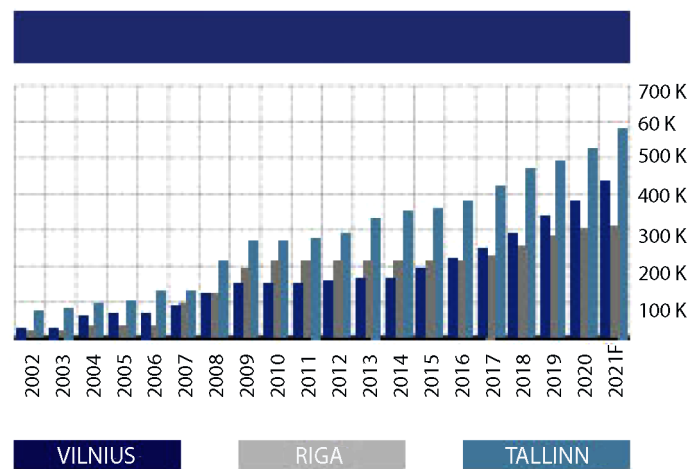
Taip pat viena iš svarbiausių yra statybinė rizika – tai statybinių prekių kainų augimas, žaliavų pabrangimas, projektavimo klaidos (Grybauskas, 2017). Su visomis minėtomis rizikomis susiduria kiekvienos rūšies investicijos į nekilnojamąjį turtą.

Tokios rizikos daro tiesioginę įtaką būstų kainoms, dėl to kainos gali mažėti. Vertinant nekilnojamojo turto rinką ir ją lyginant labai svarbu apžvelgti rizikas, kad pasirinktas nekilnojamas turtas būtų labai panašus (Pumpūt, 2018).

Taip pat vienas iš svarbiausių nekilnojamojo turto segmentų yra biurai bei būstai. Remiantis *Ober-Haus* atliktu tyrimu spartus gyventojų pajamų, vartojimo ir verslo plėtros augimas prisidėjo prie komercinio ir gyvenamojo nekilnojamojo turto sektoriaus plėtros. Todėl atliekant tyrimą bus vertinamas gyvenamasis nekilnojamasis turtas – butas, kadangi jo kaina yra prieinamesnė, bei apžvelgiama biurų nekilnojamojo turto apžvalga, kadangi, kaip anksčiau minėta, didžiausią įtaką pagal nagrinėtus autorius daro nedarbo lygis.

2. Nekilnojamojo turto rinkos apžvalga Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje 2020 metais

Atlikta mokslinių straipsnių analizė parodė, kad Baltijos šalių sostinės tęsia didelę plėtros veiklą gyvenamojo ir komercinio sektorių srityse. Daugiabučių segmento plėtra Vilniuje ir Taline buvo išskirtinė – didžiausia statybos apimtis nuo 2007–2008 m., todėl labai svarbu tai įvertinti. Norint įvertinti nekilnojamojo turto rinką sudėtingu laikotarpiu buvo pasirinkti 2020 m., kai vyko pandeminė situacija. Buvo pasirinktos trys šalys – Lietuva, Estija ir Latvija ir lyginami gauti rezultatai. Toliau straipsnyje pateikiama pasirinktų šalių (sostinių, kadangi ten vyksta daugiausiai pirkimų ir pardavimų) nekilnojamojo turto rinkos apžvalga. Toliau pateikiamas paveiklas su Vilniaus, Rygos bei Talino 2002–2021 įsigyto nekilnojamojo turto, pateikto kvadratiniais metrais.



2 paveikslas. Nekilnojamojo turto dydis

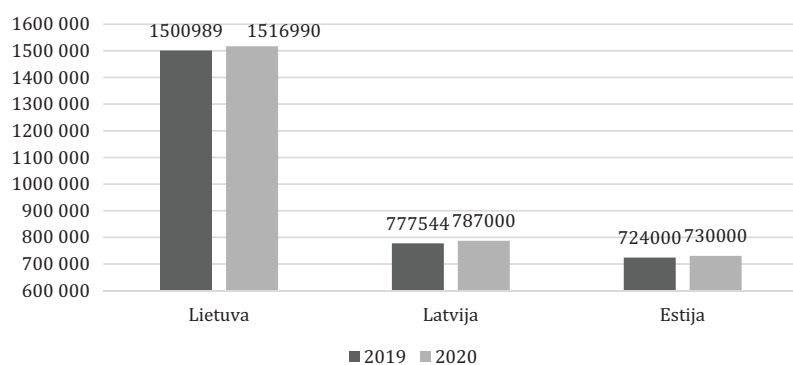
Visų pirma buvo vertinamas nekilnojamasis turtas biurų rinkoje remiantis *Ober House marker* (*Ober House marker*, 2021) nekilnojamojo turto vertinimo agentūra. 2020 m. Vilniuje buvo rekordiška naujas skaičius biurų tiekimų. Iš viso 2020 m. buvo baigta 11 naujų projektų, 102 600 kv. m biurų patenka į rinką. Baigus šiuos projektus bendras naudingų modernių biurų (A ir B klasės) plotas išaugo iki 887 000 kv. m. 2020 m. pabaigoje. Covid-19 pandemija privertė bendroves naudoti visiškai kitokius darbo organizavimo modelius nei anksčiau. Sudėtinga situacija lėmė biurų plėtimą. Atsižvelgiant į einamų statomų projektų pažangą galima daryti išvadą, kad per 2020 m. naujų biurų patalpos istorijoje buvo didžiausios. Nepaisant pandemijos keliamų iššūkių, 2020 m. statistiškai rezultatyviausi metai istorijoje pagal paklausos rodiklius. 2020 m. 114 900 kv. m biuro patalpos buvo išnuomosos Vilniaus verslo centruose, tai yra 22 % daugiau nei 2019 m.

Kalbant apie Rygą buvo baigti keturių naujų įstaigų projektai. 2020 m. prisidėjo 49 500 kv. m. įstaigų erdvės į rinką. Visas biurų plotas 2020 m. pabaigoje pasiekė 640 900 kv. m. 2021–2023 m., numatoma, kad šeši nauji įstaigos pastatai bus pastatyti Rygoje su daugiau kaip 112 000 kv. m įstaigos erdve, pritaikyta biurams. Verslininkai buvo priversti mobilizuoti ir surasti galimybę dirbti kitaip, kai darbas visiškai ar iš dalies toli, pakeisti darbuotojų įpročius ir išmokti susisiekti iš dar toliau, kai darbuotojai dirba iš namų. Šiais metais verslininkai ir supirkėjai tikrai studijavo daug apie tai, kaip reorganizuoti jų operacijas. 2020 m. Rygoje buvo keli reikšmingi investiciniai sprendimai. Didžiausios investicijos buvo *Citadele* banko štabo pastato įsigijimas, jo bendras plotas siekė daugiau kaip 32 000 kv. m ir kainavo apie 50 milijonų eurų. Taip pat *Grinvest* nupirko apie 10 400 kv. m SEB pastatą. Nekilnojamojo turto EfTEN Fondas III nupirko Orinį baltišką pastatą, esantį Rygos Tarptautiniame oro uoste, su beveik 6600 kv. m bendru plotu.

Taline 7 nauji didesni projektai ir kelios erdvės, sumaišytos su bendro naudojimo patalpomis, buvo užbaigti 2020 m., atnešdami beveik 34 000 kv. m. biurų įstaigų erdvės į rinką, kuri yra 70 % didesnė negu 2019 metais (Statistics Estonia, 2021). Po šitų projektų baigimo biurų patalpų bendras plotas padidėjo apie 3,4 % ir siekė 1 024 000 kv. m. 2020 m. pabaigoje. Tačiau kelių kitų projektų baigimas buvo užlaikytas ar sustabdytas dėl aukštų statybos kainų, darbinio stygiaus ir nuosmukio.

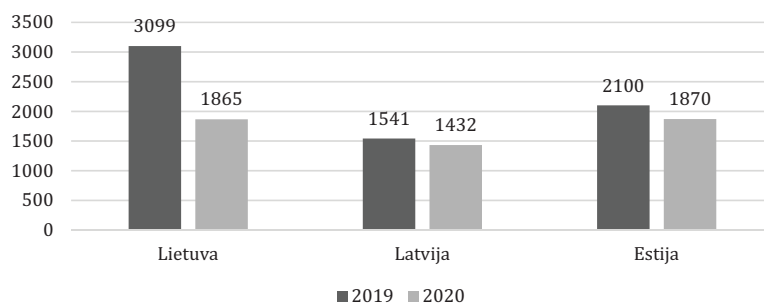
Iš to galima padaryti išvadą, kad Vilniuje bei Rygoje 2020 m. buvo pelningi ir nekilnojamojo turto rinka, tai yra pastatai, remiantis Šiaulių banku, buvo nupirkti per mažiau nei 11 mėnesių. Biurų nuomos ir pardavimo kainos visuose miestuose išaugo, žmonės bei įmonės į tai investuoja daug, kadangi tai viena iš pelningiausių investicijų, buvo keletas atvejų, kai nepavyko užbaigti statybų dėl išaugusių statybinių medžiagų kainų. Nepaisant tokios rizikos buvo pradėta daug naujų projektų, kurie planuojami būti įgyvendinti po poros ar daugiau metų.

Remiantis pateiktais duomenimis vertinant investicijų pelningumą labai svarbu apžvelgti nekilnojamojo turto įsigytų būstų skaičių. Toliau pateikiamas paveikslas (žr. 3 pav.) leis suprasti pasirinktų šalių – Lietuvos, Latvijos ir Estijos – įsigytų būstų skaičių 2019–2020 m. laikotarpiu (Central Statistical Bureau of Latvia, 2021).



3 paveikslas. Įsigytų būstų skaičius 2019–2020 m. (sudaryta autorės remiantis statistikos portalu, 2021)

Iš pateiktos diagramos galima pastebėti, kad didžiausias būstų įsigijimas yra Lietuvoje, daugiau nei 1,5 milijono. Kaip matome iš pateiktos diagramos, pandeminė situacija nepakenkė būstų pirkimui, o jis kaip tik išaugo. Lietuvoje būstų pirkimas išaugo per daugiau nei 16 tūkstančių. Latvijoje pakilimas buvo 1,2 procentais daugiau, Estijoje būstų skaičius išaugo per 6 tūkstančius vienetų. Tai reiškia, kad ir tokiu sudėtingu laikotarpiu, kai daug žmonių nebeturėjo darbo ar įmonės užsidarydavo, rizikos nebuvo nekilnojamojo turto rinkoje, kadangi pardavimai tik itin išaugo. Peržiūrėjus dar ankstesnių metų duomenis galima pamatyti, kad įsigytų būstų vienetų skaičiaus skirtumas lyginant 2018 ir 2019 metus nėra didelis. Toliau pateikiama diagrama parodys, kiek nekilnojamojo turto buvo įsigyta remiantis pasirinktų šalių Oficialiu statistikos departamentu (Realtling, 2021).



4 paveikslas. Įregistruotas nekilnojamasis turtas (sudaryta autorės remiantis: Oficialus statistikos departamentas, 2021)

Iš pateiktos diagramos (žr. 4 pav.) galima pamatyti, kad įregistruoto nekilnojamojo turto visose pasirinktose šalyse 2020 m. buvo įregistruota mažiau, tai lėmė susiklosčiusi pandeminė situacija, kadangi dauguma pradėtų statyti būstų buvo nepabaigti, nes išaugo statybinių medžiagų kaina ir didelė įtaką darė susiklosčiusi pandeminė situacija. Lietuvoje įregistruoto nekilnojamojo turto sumažėjimas beveik per pusę. Latvijoje 100 vienetų mažiau, Estijoje 330 vienetų mažiau. Kaip ir minėta anksčiau, tai lėmė rinkos svyravimai, kadangi pabrangus statybinėms medžiagoms ir sustojus

darbui bei užsidarius parduotuvėms, buvo neįmanoma pabaigti statyti ir įregistruoti nekilnojamąjį turtą. Iš pateiktos informacijos galima daryti išvadą, kad nekilnojamojo turto rinka nesustojo, kainos išaugo, pelningumas didėjo, tačiau išaugo ir nekilnojamojo turto rizika, kadangi kyla statybinių medžiagų kainos, todėl didėja ir išlaidos.

3. Nekilnojamojo turto pelningumas Lietuvoje, Latvijoje, Estijoje 2020 metais

Norėdami apskaičiuoti investicijų į nekilnojamąjį turtą pelningumą skaičiuosime investicijos bendrąjį pelningumą. Bus skaičiuojamas įsigyto turto ir paleisto nuomoti pelningumas. Tai aktualiausias dalykas, nes butai nuomojami nuolatos, o nuomos kainos auga, kadangi butų paklausa didėja. Tam bus taikoma formulė, pateikta toliau (žr. 2 formulė):

$$BPN = \frac{100 \times (\text{mėnesio nuoma} \times 12)}{\text{turto pirkimo kaina}}. \quad (2)$$

Pirmas žingsnis norint išsiaiškinti investicijų į turtą pelningumą ir atlikti jų palyginimą buvo susirinkti pagrindinius duomenis, kurie yra pateikiami lentelėje toliau. Renkantis duomenis buvo pasirinktos Lietuvos, Latvijos ir Estijos šalių sostinių 2020 m. statybos namai, kuriuose yra 1 kambario butai, ir 2020 metų kainos (Tranio, 2021). Toks pasirinkimas leis atitinkamai įvertinti ir palyginti investicijų bendrąjį pelningumą pasirinktose šalyse.

3 lentelė. Investicijų pelningumo charakteristika 2020 m. (sudaryta autorės)

Šalis	Mėnesio nuomos kaina	Turto pirkimo kaina
Lietuva	450 €	84 900 €
Latvija	450 €	89 090 €
Estija	480 €	135 000 €

Pateiktoje lentelėje galima pamatyti, kad mažiausia kaina panašaus tipo butuose yra Lietuvoje, didžiausia Estijoje. Nuomos kaina tiek Lietuvoje, tiek Latvijoje siekia 450 eurų, neįskaitant komunalinių mokesčių. Toliau bus skaičiuojamas bendras investicijų pelningumas taikant 2 formulę ir gauti rezultatai pateikiami lentelėje.

4 lentelė. Investicijų pelningumas 2020 metais (sudaryta autorės)

Šalis	BPN proc.
Lietuva	6,36
Latvija	6,06
Estija	4,27

Iš pateiktos lentelės (žr. 4 lentelę) galima matyti, kad iš visų trijų pasirinktų šalių pelningiausios investicijos yra Lietuvoje, kadangi gautas rodiklis yra didžiausias. Mažiausiai pelningos investicijos yra Estijoje, nes butų kainos 2020 m. buvo išaugusios nepaisant pandeminės situacijos. Tokiu laikotarpiu dalis žmonių norėjo investuoti savo turimas laisvas lėšas kažkur, kur pinigai nenuvertėtų.

Kitas žingsnis palyginti nuomos bei būsto kainas 2021 metais. Buvo atlikti tie patys skaičiavimai ir pasirinktos tos pačios vietos bei būsto tipas identiškas.

5 lentelė. Investicijų pelningumo charakteristika 2021 m. (sudaryta autorės)

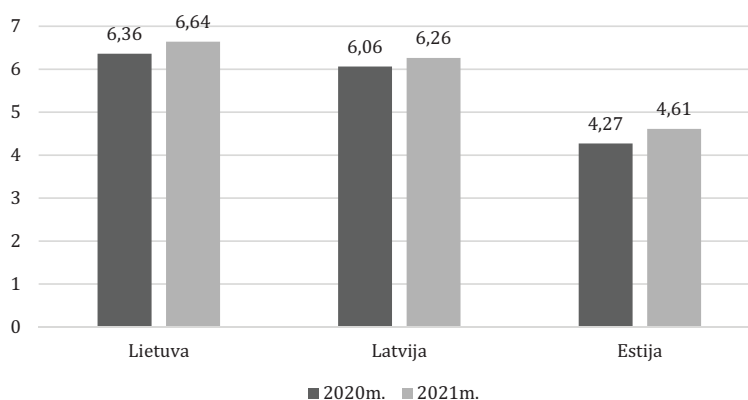
Šalis	Mėnesio nuomos kaina	Turto pirkimo kaina
Lietuva	465 €	84 000 €
Latvija	470 €	90 000 €
Estija	500 €	130 000 €

Iš pateiktos lentelės (žr. 5 lentelę) galime pamatyti, kad 2021 m. būsto nuomos kainos visose pasirinktose šalyse išaugo, o turto pirkimo kaina išaugo tik Latvijoje, Lietuvoje bei Estijoje kainos nukrito. Toliau buvo skaičiuojamas investicijų į turtą pelningumas. Pateikiamas lentelėje (žr. 6 lentelę).

6 lentelė. Investicijų pelningumo charakteristika 2021 m. (sudaryta autorės)

Šalis	BPN proc.
Lietuva	6,64
Latvija	6,26
Estija	4,61

Iš pateiktos lentelės galima pamatyti (žr. 6 lentelę), kad BPN mažiausias Estijoje, didžiausias Lietuvoje. Tai gali būti dėl to, nes Estijoje buto nuomos kaina didesnė beveik 40 tūkstančių eurų nei Lietuvoje ar Latvijoje, žemiausia būsto kaina 2021 m. laikotarpiu buvo Lietuvoje. Kalbant apie nuomos kainą, žemiausia ji buvo taip pat Lietuvoje, nors nuo Latvijos mėnesinės nuomos skirtumas tik 5 eurai, o būsto kainos skirtumas 6 tūkstančiai eurų. Toliau pateikiama diagrama (žr. 3 pav.), leidžianti palyginti šalių 2020–2021 m. laikotarpio bendrąjį pelningumą.



5 paveikslas. Bendrasis pelningumas 2020–2021 m. laikotarpiu (sudaryta autorės)

Kaip galima pamatyti iš paveikslo (žr. 5 pav.), didžiausias rodiklis tiek 2020, tiek 2021 m. geriausias ir pelningiausias Lietuvoje. Mažiausiai pelningos investicijos į nekilnojamąjį turtą yra Estijoje, kadangi būsto kainos gerokai didesnės nei Lietuvoje ar Latvijoje. Visų šalių pelningumas nedaug išaugo 2021 m., tai lėmė didesnės nuomos kainos. Kaip galima pastebėti iš paveikslo ir atliktų skaičiavimų, pandeminė situacija nepalietė nekilnojamojo turto kainų kritimo, o ji tik auga.

Remiantis autorių atliktais tyrimais vienas iš svarbiausių vertinamų veiksnių nekilnojamajame turte yra būstai, kadangi Lietuvoje bei Estijoje viena iš svarbių priežasčių, ribojančių kūrėjų pasitikėjimą būsto rinka Rygoje, yra nuolatinis gyventojų skaičiaus mažėjimas šiame didžiausiam Baltijos šalių mieste. Talino ir Vilniaus gyventojų skaičius per pastaruosius penkerius metus išaugo atitinkamai 6 % ir 3 %, o Rygoje gyventojų sumažėjo beveik 2 %.

Išvados

Gauti rezultatai parodė, kad Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje nekilnojamojo turto rinka buvo pelninga, kadangi žmonės investavo į ją gerokai daugiau negu 2019 m., tai reiškia, kad daugumos žmonių nepaveikė rinkos kainų svyravimai ir žmonės investavimo į nekilnojamąjį turtą dar daugiau. Gauti rezultatai atskleidė, kad pelningumas iš investicijų į nekilnojamąjį turtą išaugo, kaip ir jų kainos. Peržvelgus tendencijas 2020 m., nors ir buvo pranašauta, kainų sumažėjimo dėl susidariusios pandeminės situacijos nebuvo. Gauti rezultatai taip pat parodė, kad didžiausios butų kainos nekilnojamajame turte yra Estijoje, Taline, tam įtakos turi sparčiai didėjantis gyventojų skaičius ir išaugusi paklausa. Nuomos kainos atitinkamai panašios visose šalyse, tačiau geriausios sąlygos yra investuoti Lietuvoje, kadangi nors ir nuomos kaina nesiskiria nuo Latvijos ir nedaug skiriasi nuo Estijos, būsto pirkimo kainos mažesnės. Atliktas tyrimas parodė, kad pelningiausias investicijas yra Lietuvoje, nors ne itin skiriasi nuo Latvijos ir siekia daugiau negu 6 proc., mažiausiai pelningas nekilnojamasis turtas yra Estijoje. Išaugęs gyventojų skaičius padėjo šalims pandeminiu laikotarpiu, kadangi išaugo paklausa, kainos nemažėja ir investicijos į nekilnojamąjį turtą išlieka pelningos. Visos investicijos susiduria su rizika, taip pat ir nekilnojamajame turte – vienos iš pagrindinių – operacinė, statybinė bei fizinė rizika.

Literatūra

- Aalbers, M. B. (2018). Financial geography II: Financial geographies of housing and real estate. *Progress in Human Geography*, 43(2), 376–387. <https://doi.org/10.1177/0309132518819503>
- Amadeo, K. (2020). *Four types of real estate*. <https://www.thebalance.com/real-estate-what-it-is-and-how-it-works-3305882>
- aruodas.lt (2021). *Nekilnojamosis turtas Lietuvoje*. <https://www.aruodas.lt/>
- Binovska, I., Kauškale, L., & Vanags, J. (2018). The comparative analysis of real estate market development tendencies in the Baltic States. *Baltic Journal of Real Estate Economics and Construction Management*, 6(1), 6–23. <https://doi.org/10.1515/bjreecm-2018-0001>
- Bruselle, A., Benmarhnia, T., & Benhadj, L. (2016). What are the benefits and risks of using return on investment to defend public health programs? *Preventive Medicine Reports*, 3, 135–138. <https://doi.org/10.1016/j.pmedr.2015.11.015>
- Central Statistical Bureau of Latvia. (2021). *CSB Database*. <https://www.csb.gov.lv/en/statistika/db>
- Chakraborty, S., & Kashyap, A. K. (2016). Analyzing the real estate (regulation and development). *CreateSpace Publishing*. <https://www.barnesandnoble.com/w/analyzing-the-real-estate-sounak-chakraborty/1134283079>
- City24. (2021). *Real estate Estonia*. <https://www.city24.ee/en/real-estate-news>
- Doan, T. (2020). Profitability of real estate firms. *Management Science Letters*, 10, 327–332. http://www.m.growingscience.com/mssl/Vol10/mssl_2019_251.pdf
- Gorzeń-Mitka, I., (2018). *Real estate markets assessment in country risk context: EU Baltic countries case*. https://is.muni.cz/publication/1418268/ICEI-2018_Proceedings.pdf#page=311
- Grybauskas, A. (2017). *Nekilnojamojo turto kainų pokyčių vertinimas užsienio šalyse*.
- Hofman, A., & Aalbers, M. B. (2019). A finance- and real estate-driven regime in the United Kingdom. *Geoforum*, 100, 89–100. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2019.02.014>
- Housing. (2021). *Work in Estonia*. <https://www.workinestonia.com/coming-to-estonia/housing-general/>
- Lang, J., & Forletta, M., (2020). *Cyclical systemic risk and downside risks to bank profitability* (ECB Working Paper No. 20202405). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3599010>
- Li, X., Feng, H., Zhao, S., & Carter, D. A. (2021). The effect of revenue diversification on bank profitability and risk during the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 43, 101957. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101957>
- Lietuvos bankas. (2021). *Nekilnojamosis turtas*. <https://www.lb.lt/lt/nekilnojamosis-turtas>
- Lietuvos statistikos departamentas. (2021). *Statistika pagal temas*. <https://osp.stat.gov.lt/temines-lenteles7>
- Lin, L., & Fei, L. (2014). Real estate investment project risk analysis. *Journal of Chemical and Pharmaceutical Research*, 6(5), 1789–1794. <https://www.jocpr.com/articles/real-estate-investment-project-risk-analysis.pdf>
- Lyon, R. (2020). *What are the risks of investing in real estate?* shorturl.at/bsyFR
- Maseke, B., & Swartz, E. (2021). *Risk management impact on non-performing loans and profitability in the Namibian Banking Sector*. scirp.org/journal/paperinformation.aspx?paperid=109792 maseke 2021
- Murfin, J., & Spiegel, M. (2020). Is the risk of sea level rise capitalized in residential real estate? *The Review of Financial Studies*, 33(3), 1217–1255. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz134>
- Ober-Haus. (2021) *Nekilnojamojo turto agentūra*. <http://www.ober-haus.com/real-estate-market-report/>
- Pascuas, R., Paoletti, G., & Lollini, R. (2017). Impact and reliability of EPCs in the real estate market. *Energy Procedia*, 140, 102–114. <https://doi.org/10.1016/j.egypro.2017.11.127>
- Pumput, K. (2018). *Baltijos šalių nekilnojamojo turto rinkos lyginamoji analizė*. <https://talpykla.elaba.lt/elaba-fedora/objects/elaba:8627415/datastreams/MAIN/content>
- Rákosníková, A. (2020). *Determinants of residential real estate prices in the Baltic States*. <https://dSPACE.cuni.cz/bitstream/handle/20.500.11956/120663/130292080.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Rasputina, A. V. (2021). *An analysis of the construction industry and the impact of taxation on its development in the Baltic and Scandinavian countries*. <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1755-1315/751/1/012168/pdf>
- Realtling. (2021). *Real estate Latvia*. <https://realtling.com/property-for-sale/latvia>
- Scherer, D. (2017). *Real estate investing*. <https://origininvestments.com/2017/12/12/8-types-risk-every-real-estate-investor-know/>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. (2021). The influence of enterprise risk management, leverage, firm size and profitability on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016–2018. *KnE Social Sciences*, 5(5), 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Statistics Estonia. (2021). *Statistical database*. <http://pub.stat.ee/px-web.2001/dialog/statfile1.asp>
- Stein, S. (2019). *Capital City – Gentrification and the Real Estate State*. https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=H8CGDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=real+estate&ots=OWQarzMcpn&sig=y6qpKj8YKs88ZckA7kZd2fNAuQ&redir_esc=y#v=onepage&q=real%20estate&f=false
- Tranio. (2021). *Property for sale in Latvia*. <https://tranio.com/latvia/>
- Waldron, R. (2018). *Capitalizing on the State: The political economy of Real Estate Investment Trusts and the ‘Resolution’ of the crisis*. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2018.02.014>
- Witjaksono, A., & Sari, R. (2021). *The Effect of enterprise risk management, firm size, profitability, and leverage on firm value*. <https://doi.org/10.32493/eaj.v4i1.y2021.p71-81>

PROFITABILITY FOR REAL ESTATE INVESTMENTS IN THE BALTIC STATES

Gabrielė POCEVIČIŪTĖ, Daiva BURKŠAITIENĖ

Abstract. Real estate is the economic foundation of the world. This is because investment in this sector is directly linked to people's well-being, that is their accommodation the overall comfort of public life the health and safety of the population the country's level of development employment and many other important factors. An investment in real estate can be considered to sacrifice present value for the future because the price is uncertain in the future, but with a reasonable return that reflects a known level of risk and liquidity of the real estate. The purpose of this article is to assess whether the investment in real estate is profitable based on the analysis of the literature and available data.

Keywords: investment, profitability, real estate, return on assets, gross rate of return, invest.