

<https://doi.org/10.52326/csd2024.10>

UNCERTAINTY IN THE REAL ESTATE EVALUATION PROCESS. INTERNATIONAL EXPERIENCE

INCERTITUDINEA ÎN PROCESUL EVALUĂRII BUNURILOR IMOBILE. EXPERIENȚA INTERNAȚIONALĂ

Liliana JITARI

Technical University of Moldova, 168 Ștefan cel Mare Blvd., Chisinau, Republic of Moldova

Abstract. Uncertainty and risk are integral parts of the real estate appraisal process because the appraiser cannot accurately detect and estimate all current and future influencing factors on value. The source of uncertainty is often caused by the lack of consistent and truthful data used in the evaluation process. In order to minimize the risks and uncertainty in the evaluation, it is necessary to develop and approve functional national evaluation standards, which express the best European and International practice, adapted to national conditions, the proposal of mechanisms to protect the evaluator from the claims of the beneficiary, professional insurance.

The objective of this work is to identify and describe the types of uncertainty in the real estate valuation process and how to present them in the valuation report. International experience suggests that in order to eliminate uncertainties in the evaluation process, it is necessary to constantly update and improve the legislation in force, but also to create truthful databases with real transactions, so useful for evaluators. It also lists the difficulties with which evaluators interact and describes how they can be solved.

Keywords: *assumptions, credibility of value, risk, transaction price, valuation process, valuer's professional judgment*

JEL code: *R3*

Rezumat. Incertitudinea și riscul sunt părți integrante al procesului de evaluare a bunurilor imobile, fiindcă evaluatorul, nu poate să depisteze și să estimeze cu exactitate, toți factorii de influență curentă și viitoare asupra valorii. Sursa incertitudinii deseori este cauzată de lipsa datelor conforme și veridice, utilizate în procesul de evaluare. În scopul minimizării riscurilor și a incertitudinii în evaluare, este necesară elaborarea și aprobarea standardelor naționale de evaluare funcționale, care să exprime cea mai bună practică europeană și internațională, adaptate la condițiile naționale, propunerea unor mecanisme de protecție a evaluatorului de pretențiile beneficiarului, asigurarea profesională.

Această lucrare, are ca obiectiv, de a identifica și descrie tipurile de incertitudine din cadrul procesului de evaluare a bunurilor imobile și modul de expunere a lor în raportul de evaluare. Experiența internațională, sugerează, că pentru a elimina incertitudinile în procesul de evaluare, este necesară actualizarea permanentă și îmbunătățirea legislației în vigoare, dar și crearea unor baze de date veridice cu tranzacții reale, atât de utile pentru evaluatori. La fel sunt enumerate dificultățile cu care se confruntă evaluatorii și descrie cum pot fi soluționate acestea.

Cuvinte-cheie: *credibilitatea valorii, ipoteze, proces de evaluare, preț de tranzacționare, risc, raționament profesional al evaluatorului*

1. Introducere

Incertitudinea și riscul, sunt părți integrante al procesului de evaluare, fiindcă evaluatorul nu poate să aprecieze cu exactitate toți factorii de influență curentă și viitoare asupra valorii bunului imobil. Incertitudinea poate fi definită ca o situație în care informațiile utilizate în procesul evaluării sunt incomplete sau nesigure pentru obținerea unor rezultate ale evaluării credibile. În comparație cu incertitudinea, riscul presupune probabilități cunoscute, probabilități ca rezultatele evaluării să nu fie conforme realității pieței [1]. Fiindcă evaluarea constă într-o evaluare a unui preț ipotetic sau celui mai probabil preț (valoarea de piață), în rezultatul unui schimb ipotetic pe o piață liberă și concurențială, a unui bun imobil, care s-ar putea obține la o anumită dată, având la bază anumite ipoteze, aceasta implică bineînțeles și un grad de incertitudine [2]. Ipotezele presupun fapte care sunt diferite de faptele reale valabile la data evaluării, sau care nu ar fi întreprinse într-o tranzacție concretă de un participant pe piața imobiliară [3].

Un grad înalt de incertitudine în procesul evaluării imobilelor, deseori poate fi cauzat de lipsa datelor conforme și veridice utilizate în calcule, lucru care mai apoi se intensifică mai ales la etapa deciderii rezultatului final al evaluării. Această provocare este una permanentă pentru evaluatori. Valoarea bunului imobil, este subiectivă, nu definitivă. Ea nu garantează o tranzacție, ci doar definește parametrii în care o negociere poate fi ținută.

Evaluarea deseori este considerată la limita dintre artă și știință, ceea ce necesită o temeinică educație universitară, dar și un „bun simț” al pieței. Când spunem artă, aceasta se referă la tehnicile folosite pentru a determina valoarea, nu la conceptul de bază în sine. După ce definește misiunea evaluării, inspectează proprietatea, elaborează raportul și-și convinge clientul cu privire la concluziile la care a ajuns, evaluatorul poate fi sigur de un singur lucru: că a „greșit”, de fapt, aceasta este senzația evaluatorului la final de proces. Aceasta se întâmplă, deoarece într-o adevărată piață funcțională, nu va exista niciodată un răspuns corect, vor exista doar cumpărători și vânzatori cu percepții proprii și abilități diferite în materie de negociere, pentru a determina prețul final. Evaluatorul definește doar „punctul de plecare”.

Lipsa certitudinii în acest domeniu, poate fi definită ca fiind o situație în care deții informații insuficiente, nesigure, în care este imposibil de a descrie situația reală, o valoare viitoare, sau existența a mai multor rezultate posibile ale evaluării. Incertitudinea poate fi o situație care are probabilități necunoscute. Incertitudinea poate fi resimțită și atunci când evaluatorul nu este sigur în rezultatul evaluării. Atunci când a colectat și verificat datele și informațiile corespunzătoare, evaluatorul trebuie să își utilizeze experiența, cunoștințele și competența, utilizând oricare dintre metodele de evaluare, pentru a determina valoarea. Combinația dintre informații și date, logica uneori subiectivă a evaluatorului și analiza științifică, folosite cu scopul de a estima valoarea unui activ, la fel sunt însoțite de incertitudine.

2. Ce este evaluarea?

Evaluarea reprezintă o apreciere și nu presupune un calcul exact al unei valori, obținută prin aplicarea unei formule matematice. La baza activității de evaluare a bunurilor imobile, stă permanent, aplicarea raționamentului profesional al evaluatorului. Cu toate acestea, evaluarea întotdeauna va fi afectată de incertitudini [3].

Evaluarea proprietăților imobiliare, presupune orice activitate de evaluare, la o dată concretă, ținându-se cont de factorii sociali, fizici, economici și de altă natură, care influențează asupra valorii și care are ca obiect al evaluării, o proprietate imobiliară sau una din componentele acesteia, terenul ori construcția. Este evaluarea artă, știință sau meșteșug? Cel mai frecvent, evaluarea este considerată artă și reprezintă raționamentul profesional al evaluatorului. Există însă, o nouă definiție a evaluării – evaluarea fiind un meșteșug (abilitate, iscusință, pricepere, talent, îndemânare). Explicația este următoarea, meșteșugul, este o abilitate dobândită prin exersare. Deci, cu cât exersezi mai mult, cu atât rezultatele sunt mai corecte [4]. Pentru a exprima opinia privind valoarea unui bun, Joslin afirmă că „fiecare evaluator trebuie să soluționeze problema de evaluare și să ofere clientului ceea ce crede că reprezintă cel mai bun preț estimat.” [5].

Totodată se atestă, că evaluarea nu constituie numai artă, ci și știință. Opinia privind valoarea, expusă de evaluator, ar trebui să fie bazată pe analiza științifică a datelor și informațiilor relevante,

iar valoarea finală, fiind apreciată prin utilizarea abordărilor de evaluare considerate adecvate și a raționamentului profesional al evaluatorului.

Pentru majoritatea evaluatorilor, evaluarea nu reprezintă doar artă, nici știință, ci este o analiză profundă în baza unor criterii și a situației pieții la o anumită dată – factorii de influență interni și cei externi asupra valorii. Conform opiniei autorului Thorne „evaluările constau în estimarea prețurilor, care ar putea fi obținute la o anumită dată și în cadrul unui anumit scenariu” [6]. Joslin, afirmă că „evaluarea este un instantaneu în timp. Evaluarea constă într-o estimare a prețului de piață la un moment dat”. Atâta timp cât evaluarea nu este nici artă, nici știință sau meșteșug și este legată de date, metode și raționament, informații, factori, chiar dacă evaluarea este o apreciere prin natura ei, incertitudinea este inevitabilă, reieșind din multitudinea de date utilizate în procesul de evaluare, fie prin reconcilierea rezultatelor evaluării [5].

În rezultatul publicării în anul 1994 a Raportului “Mallinson”, de către Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), exprimarea, identificarea și revizuirea incertitudinilor în evaluare, a devenit un subiect destul de discutabil și complex din domeniul evaluării. Raportul “Mallinson” sublinia, că incertitudinea este prezentă în orice evaluare și că mărimea unei singure cifre valorice, reprezintă aprecierea unui evaluator, cu privire la prețul probabil de tranzacționare a unei anumite proprietăți pe piață, altfel spus, este opinia unui expert [7]. Astfel, una dintre recomandările incluse în Raportul “Mallinson”, a fost ideea de a se elabora standarde și metode profesionale comune, pentru a se cuantifica și identifica incertitudinea evaluării. Acest subiect a fost dezvoltat mai mulți ani sub influența crizei financiare globale din anii 2008-2009 și, recent, al pandemiei globale produsă de coronavirus. Tema este în prezent actuală și joacă un rol important în activitatea evaluării. Practicienii profesioniști consideră, că evaluarea trebuie să țină cont atât de nevoile clientului cât și de importanța aspectului comunicării nu numai a valorii, ci și a factorilor care determină valoarea bunurilor [5].

De ce se pune accent tot mai mare pe preocupările privind incertitudinile în evaluări? Problema ține de „produsul” final al evaluatorilor. În comparație cu alți producători, care pot fabrica produse de bună calitate pentru a obține venit și acumula un fond de rezervă, produsul muncii evaluatorilor sunt rapoartele de evaluare “hârtie și idei”, adică proprietate intelectuală. După ce evaluarea a primit semnătura evaluatorului, clienții pot avea încredere în evaluare, în baza unor ipoteze raționale, a unor date veridice și proceduri clare. Care este însă cerința, care convinge evaluatorul să fie de acord să semneze raportul de evaluare? Cerința este oferită de momentul în care evaluatorul este „confortabil” cu mărimea valorii pe care a determinat-o prin evaluare. Astfel, Watkins J (2001) a susținut că, „se spune că evaluarea este o chestiune de raționament profesional, opinie și intuiție...” [8].

Atunci când incertitudinile nu sunt explicate de către evaluator și acestea se regăsesc în evaluare, obiectivitatea valorii este pusă sub semnul întrebării. Acest fapt, poate pune la îndoială corectitudinea aprecierii valorii și reputația evaluatorului implicat. În procesul de evaluare, deseori ne confruntăm cu riscuri și incertitudine, anume din cauza că evaluatorul nu poate să identifice și să estimeze cu exactitate toți factorii de influență curentă și viitoare asupra valorii bunului. Oricum, evaluatorii sunt cointeresați să caute modalități de măsurare a incertitudinilor în evaluare, deoarece atâta timp cât incertitudinile vor putea fi apreciate și măsurate, acestea se vor transforma în riscuri corectabile. În caz opus, incertitudinile evaluării vor cauza incertitudinea valorii [9].

În absența unei metode perfecte de evaluare, nu există un adevăr absolut în evaluare. Rolul judecății evaluatorului în aprecierea factorilor socio-economici este atât de mare, încât nu întotdeauna pot fi luați în considerație absolut toți factorii de influență atât interni cât și externi. Evaluarea poate fi numită o operațiune tehnică, destul de delicată, datorită multiplicității factorilor care pot fi luați în calcul. Valoarea unui bun, este mai schimbătoare și multiplă cu cât diversele elemente, nu au aceiași importanță pentru toți participanții pieții, ceea ce este esențial pentru unii, poate părea accesoriu pentru alții. Extraordinara complexitate a problemei evaluării unei proprietăți ține, mai întâi de toate, de complexitatea definirii conceptelor, ce numim valoare, ce tip de valoare apreciem, chiar și modul de stabilire a principiilor evaluării, necesare de luat în calcul, pentru a efectua o evaluare bună.

3. Evaluarea - raționament, independență, obiectivitate și competență

Aplicarea principiilor de evaluare din standardele de evaluare, în cazurile concrete, va solicita punerea în acțiune a raționamentului evaluatorului. Raționamentul este necesar să fie aplicat în mod obiectiv și nu trebuie să fie utilizat pentru a majora sau minimiza rezultatul evaluării. Raționamentul va fi realizat ținând cont de scopul evaluării, tipul valorii și oricare alte ipoteze specifice valorii. Procesul evaluării, impune evaluatorului aplicarea unor raționamente echitabile privind încrederea care trebuie oferită diferitelor date reale sau unor scenarii, utilizate pentru a obține o concluzie privind valoarea.

Pentru ca evaluarea să fie credibilă, este important ca raționamentul să fie aplicat într-o manieră în care se promovează transparența și minimizează influența factorilor subiectivi, care pot influența procesul. Unele țări, au legi și reglementări care permit numai anumitor evaluatori să aprecieze anumite categorii de active, în anumite scopuri. Totodată, o parte din instituțiile profesionale, care prestează servicii de evaluare, au coduri etice, care solicită identificarea și dezvoltarea potențialelor conflicte de interese [2].

Standardele de evaluare au drept scop de a stabili principii și definiții recunoscute la nivel internațional pentru realizarea și oferirea rezultatelor evaluărilor. Acestea, nu țin de relațiile dintre beneficiarii serviciilor de evaluare și evaluatori, ci la codul deontologic și etic al evaluatorilor. Totodată, în acest sens se pot implica și organizațiile profesionale ale evaluatorilor, care au un rol de reglementare pentru aceștia.

Dacă în conformitate cu scopul evaluării, evaluatorul trebuie să aibă un anumit statut sau să se informeze statutul acestuia, cerințele trebuie să fie indicate într-un standard corespunzător.

Fiindcă evaluarea presupune exercitarea abilității și raționamentului profesional al evaluatorului, este esențial ca evaluările să fie efectuate de către un evaluator sau de o firmă care deține abilitățile tehnice adecvate, experiență și cunoștințele necesare despre subiectul evaluării, despre segmentul de piață pe care acesta se comercializează și despre scopul și destinația evaluării. În cazul evaluărilor bunurilor imobile complexe sau a unui număr mare de bunuri, este permis evaluatorilor să solicite consultări din partea specialiștilor, în anumite situații ale angajamentului său integral, bineînțeles că acest lucru să fie evidențiat în misiunea de evaluare.

4. Tipurile de incertitudini în evaluare

Incertitudinile în evaluare, sunt catalogate în două mari grupe:

- ✚ Incertitudinea internă din procesul de evaluare și care poate fi măsurată;
- ✚ Incertitudinea externă din cadrul procesului de evaluare, nu poate fi măsurabilă [2].

Incertitudinea internă, poate fi măsurată și constă în:

- alegerea corectă a abordărilor și metodelor de evaluare;
- disponibilitatea și veridicitatea datelor inițiale utilizate în calcule .

În lipsa acestora, este dificil de a aprecia valoarea în mod credibil, există posibilitatea ca valoarea estimată să difere de prețul care ar putea fi obținut prin transferul activului subiect la data evaluării, în aceleași condiții și pe aceeași piață. Ori de câte ori există o tranzacție cu un obiect comparabil, aceasta reflectă percepțiile comune ale participanților de pe piață cu privire la valoare. Dacă evaluatorul afirmă că valoarea de piață este incertă deoarece nu se cunosc informații veridice privind valoarea obiectelor comparabile, precum și consecințele unui eveniment din viitor, acesta ignoră pur și simplu percepțiile comune ale participanților la piață. O situație comparabilă este totuși o comparabilă.

Incertitudinea externă este cauzată de fenomene externe, precum perturbarea pieței. Piața este mediul în care se tranzacționează bunurile și serviciile, între potențiali cumpărători și vânzători, prin intermediul prețului. Noțiunea de piață presupune, că bunurile și serviciile se pot comercializa fără restricțiile dintre cumpărători și vânzători. Atât vânzătorul cât și cumpărătorul, va reacționa la nivelurile dintre cerere și ofertă precum și la alți factori de formare a prețului, desigur și la propria înțelegere a utilității bunurilor și serviciilor, la nevoile și dorințele proprii [2].

Estimarea celui mai probabil preț, care ar putea fi achitat pentru un bun, este importantă pentru înțelegerea mărimii pieței, pe care acel bun s-ar comercializa. Prețul de vânzare al bunului, va depinde de numărul cumpărătorilor și al vânzătorilor existent pe acest segment de piață, la data evaluării.

Piața este perturbată de evenimente curente sau foarte recente care pot conduce la:

- Modificarea rapidă a prețurilor;
- Lipsa de lichiditate din cauza absenței dorinței de a cumpăra/vinde;
- Tranzacții inexistente, oferta insuficientă sau rezervele părților la tranzacție.

Evenimente precum pandemia globală COVID-19, criza financiară din 2008, tulburări/crize politice locale, pot influența direct situația pe piața imobiliară. Este necesară o atenție sporită pentru a se identifica dacă este o practică normală sau este un eveniment unicat.

Informațiile de care au nevoie evaluatorii sunt datele privind analiza generală a pieții imobiliare și a segmentelor concrete de piață, informații despre bunul imobil supus evaluării și date despre obiectele comparabile. Informațiile despre segmentul de piață sunt colectate la nivel de regiune, vecinătate, oraș și chiar la nivel național și internațional, în funcție de tipul obiectului evaluării. Informațiile și datele sunt cele despre tendințele sociale, economice, reglementările și restricțiile statului și condițiile de mediu ambiant, care influențează valoarea obiectului evaluării pe segmentul de piață pe care acesta concurează. Informațiile și datele colectate, la fel reprezintă o bază bună pentru analiza celei mai bune utilizări, explicarea rezultatelor și stabilirea concluziei, opiniei asupra valorii.

În absența datelor de pe piață, evaluatorul nu are capacitatea de a măsura influența pieții asupra nivelului prețurilor. Pentru ca procesul evaluării să fie unul transparent, avem nevoie de date cu tranzacții concrete. Un mare avantaj pentru evaluare sunt țările și localitățile cu piețe dezvoltate.

Aceasta presupune:

- Existența unei piețe active, respectiv date și informații;
- Volum mare de tranzacții și frecvență semnificativă;
- Înregistrările tranzacțiilor și informațiile din piață sunt deschise și transparente;
- Se pot obține cu ușurință înregistrări cadastrale actualizate și informații despre proprietatea imobiliară;
- Evaluatorii sunt bine pregătiți și cu experiență;
- Există un set comprehensiv de standarde de raportare a evaluării care reglementează utilizarea metodelor de evaluare;
- Societatea și autoritățile acceptă rapoartele de evaluare întocmite pe baza celor mai adecvate metode de evaluare.

În cazul unor piețe subdezvoltate, care complică evident procesul evaluării, avem:

- Transparență a pieței care este limitată din cauza diverșilor factori, taxe, impozite;
- Evaluatorii se bazează în mare parte pe prețurile ofertei și nu există informații cu privire la prețurile reale cu care au fost realizate tranzacțiile;
- Credibilitate scăzută a prețurilor ofertei;
- Nu există baze de date create la nivel de stat (exemplu RM);
- Frecvent se întâlnesc erori în informațiile cadastrale, ceea ce la fel cauzează apariția riscurilor și incertitudinii în evaluare;
- Nivelul de educație în domeniul evaluării bunurilor este comparativ mai redus.

Există totuși relații de legătură și condiționare reciprocă, de corelare între aceste forme de incertitudine, relații care trebuie să fie luate în considerație cu atenție sporită în cadrul procesului de evaluare.

La fel, se impun măsuri de precauție privind minimizarea incertitudinii și corecția riscurilor, asigurând astfel lipsa erorilor în evaluare. Diferite ghiduri profesionale sugerează moduri de abordare a incertitudinii în evaluare, prin transparentizarea procesului evaluării și informarea clientului cu privire la incertitudine. La fel fiind necesară și revizuirea evaluării până când sunt suficiente informații disponibile [3].

Profesionalismul în evaluare se construiește pe încrederea în valori, pe credibilitatea evaluatorilor în rezultatele muncii lor. Erorile în evaluare, cauzate de evenimente inopinate, ar putea pune în pericol reputația practicii de evaluare, cum a fost cazul crizei financiare din anii 2008-2009. O astfel de situație îi determină pe evaluatori să se gândească la cum să evite eroarea în evaluare.

Indiferent la ce nivel profesează evaluatorii, și oricât de multe proceduri ar exista de a verifica apariția erorilor sau lipsa unor explicații, necesare în rapoartele de evaluare, uneori sesizările din partea clienților, nu pot fi evitate. Pentru că sunt la îndemâna unor beneficiari ai serviciilor de evaluare sau a unor utilizatori ai rapoartelor de evaluare care, la un moment dat în viitor, se vor considera pe nedrept tratați, fie justificat sau nu.

5. Concluzii

Cu cât incertitudinea este mai mare referitor la datele inițiale utilizate în evaluare, cu atât vom avea o incertitudine mai mare în rezultatul evaluării. Gradul de incertitudine va varia și în funcție de nivelul activității pieței, cu cât o piață este mai activă, cu atât mai multă încredere va fi acordată informațiilor colectate de pe piață. Actuală rămîne a fi modalitatea prin care certitudinea evaluării poate fi moderată și transmisă destinatarilor rapoartelor de evaluare. Una dintre soluții pentru a atenua incertitudinea în evaluarea, ar fi utilizarea modelelor de evaluare, conectate la baze de date care conțin date veridice despre tranzacțiile imobiliare concrete.

În prezent, situațiile în care riscul, incertitudinea și probabilitatea sunt evidente în cazurile concrete de evaluare, evaluatorul trebuie să facă față în permanență unor situații schimbătoare și care, în final, constituie activitatea sa zilnică. Sursa incertitudinii deseori este cauzată de lipsa datelor conforme și veridice utilizate în procesul de evaluare. La fel, lipsa standardelor naționale de evaluare funcționale, care să reflecte cea mai bună practică europeană și internațională, adaptate la condițiile naționale, gândirea unor mecanisme de protecție a evaluatorului de pretențiile beneficiarului, asigurarea profesională a responsabilității evaluatorului. Credibilitatea valorii se bazează pe încrederea clientului în valoare, pe competențele, cunoștințele și experiența evaluatorului. Îmbunătățirea transparenței și eficienței procesului de evaluare a proprietăților imobiliare, pot minimiza riscurile și incertitudinea în evaluare. Este necesară actualizarea, îmbunătățirea și înlăturarea unor incertitudini la aplicarea abordărilor de evaluare. Chiar dacă, se cunoaște faptul, că există permanent o marjă de eroare, prin comportamentul său profesional, evaluatorul oricum are obligația de a-i oferi clientului său o evaluare bine întemeiată și fără erori [5]. Experiența internațională, sugerează, că pentru a elimina incertitudinile în procesul de evaluare, este necesară actualizarea permanentă și îmbunătățirea legislației în vigoare, dar și crearea unor baze de date veridice, atât de utile pentru evaluatori.

Recunoștințe: Articolul a fost realizat în cadrul proiectului de cercetare nr. 020408 - Cercetări privind Asigurarea Dezvoltării Durabile și Creșterii Competitivității Republicii Moldova în Context European

Referințe

1. <https://ro.wikipedia.org/wiki/Incertitudine>
2. Joseph HO., *Incertitudinea evaluării*. In: Revista de Evaluare, 2021, Vol 16, Issue 1, p.4, *Valoarea, oriunde este ea*. Disponibil online: <https://www.anevar.ro/images/documente/revista-valoarea-oriunde-este-ea-nr-02-1.pdf> (accesat la 08.10.2024).
3. ANEVAR. Standardele de evaluare a bunurilor, 2022. Disponibil online: <https://www.anevar.ro/p/despre-anevar/standarde-de-evaluare> (accesat la 18.09.2024).
4. DAMODORAN, A. *Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence*, 2006, pp. 178-182 [accesat 18.10.2024]. Disponibil: [//efaidnbmnnibpcajpcgclefindmkaj/https://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/valuesurvey.pdf](https://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/valuesurvey.pdf)
5. Joslin, A., *An investigation into the expression of uncertainty in property valuations*, In: Journal of Property Investment & Finance, 2005, 23 (3), p. 269-285
6. Thorne C. (2020) *Valuations for Financial Reporting Under IFRS*: In: Real Estate and Other Tangible Assets Volumul 2 din Valuers' Briefing Series, Amazon Digital Services LLC - KDP Print US, 2020, 68 p. pp. 13-32
7. Mallinson, M. & French, N., (2000), *Uncertainty in property valuation*, In: Journal of Property Investment & Finance, 18 (1), p. 13-32
8. Watkins A. (2001) *The Reality of Real Estate Investing*, In: 1st Book Library (July 1, 2001), 212 p.
9. French, N. & Gabrielli, L., (2004), *The uncertainty of valuation*, *Journal of Property*, In: Investment & Finance, 22 (6), p. 484-500