

УДК 657.922

Драпиковский А.И., Иванова И.Б.,
Киевский национальный университет строительства и архитектуры

ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД: ЭВОЛЮЦИЯ КОНЦЕПЦИИ

Проанализированы основные направления развития предметной области затратного подхода, объяснена трансформация его концептуальной модели, определена сфера применения затратного подхода.

Постановка проблемы.

Затратный подход имеет богатую и в определенной мере драматическую историю в оценке недвижимого имущества.

Он сыграл важную роль в преодолении кризиса в начале XX века, когда оценщиков во многих странах обвиняли в волюнтаризме и требовали обоснованности и однозначности в определении стоимости недвижимого имущества. Именно в затратном подходе, основанном на учете всех затрат на создание недвижимости, пользователи оценки увидели возможность получить реальную стоимость объекта.

Данный подход вполне вписывался в господствующую в то время парадигму позитивистской науки: он имел хорошую теоретическую основу, разработанную родоначальниками классической политэкономии, опирался на установленные закономерности и позволял обосновать, как это представлялось, любые изменения в стоимости недвижимости. Не противоречил он и неоклассической, маршалловой, концепции рыночного ценообразования в долгосрочном периоде. Еще в большей мере затратный подход отвечал трудовой теории стоимости, что сделало его в странах с нерыночной экономикой фактически единственным возможным способом определения стоимости зданий и сооружений.

За многие годы применения затратного подхода, который в разных странах называли методом восстановительной стоимости, методом реальной (фактической) стоимости, методом подрядчика, в его рамках был сформирован мощный понятийный, методический и аналитический аппарат, позволяющий определить стоимость объекта недвижимости и его составляющих на всех стадиях существования: развития, функционирования и ликвидации. Благодаря этому подходу нашли объяснение внутренняя структура стоимости объектов недвижимости, их пространственно-временная природа, основные допущения относительно экономической жизни земли и земельных улучшений, их обесценения.

В то же время, затратный подход, акцентируя внимание на суммативной стоимости объекта и лишь на одной стороне рыночных сил – предложении, – не мог гарантировать достижения рыночной стоимости, что дало основание сомневаться в его рыночном характере и говорить о его несамодостаточности. Поэтому по мере расширения сферы применения рыночных баз оценки – рыночной стоимости в трактовке Международных стандартов оценки и справедливой стоимости в трактовке Международных стандартов финансовой отчетности, – критическое отношение к затратному подходу еще больше усилилось.

Теории и практике затратного подхода посвящали свои работы такие известные специалисты в области оценки как Фредерик Бабкок, Ричард Ратклифф, Джеймс Грааскемп, Уильям Бриттон, Джозеф Эккерт, Роберт Глаудеманс. Каждый из них поднимал наиболее проблемные для своего времени вопросы, определяя, тем самым, дальнейшие пути развития этого подхода в оценке недвижимости.

Цель статьи. Основная цель данной статьи – рассмотреть эволюцию ключевых понятий и оценочных процедур, сложившихся в рамках затратного подхода, и обозначить сферу его применения в оценке недвижимого имущества.

Конечно, существует еще одна цель, пусть и не так явно выраженная – обратить внимание на спорную трактовку и интерпретацию отдельных положений затратного подхода, существующих в национальных стандартах и сложившейся оценочной практике.

Изложение основного материала.

Затратный подход представляет одну из точек зрения на природу стоимости, согласно которой стоимость аккумулирует все понесенные затраты на создание объекта и, тем самым, отражает ход рассуждений участников рынка, принимающих решение в условиях альтернативы – приобрести готовый объект недвижимости или создать объект эквивалентной полезности, купив подобный земельный участок и улучшив его аналогичным образом.

Такая концептуальная модель затратного подхода является универсальной для любого типа недвижимости и, помимо всего прочего, раскрывает сущность самой недвижимости как неразрывного единства земли и земельных улучшений.

$$V_O = V_L + V_B, \quad (1)$$

где стоимость земли V_L отражает выгоды местоположения, а стоимость улучшений V_B – насколько труд, капитал и предпринимательская инициатива привнесли в стоимость недвижимого имущества V_O .

Очевидно, что затратный подход устанавливает верхнюю границу того, что обычно платил бы рынок за недвижимость, если бы она была новой. Поэтому, чтобы приблизиться к рыночной стоимости существующей недвижимости, которая уже накопила износ, необходимо внести поправки на обесценение затрат, понесенных на ее создание.

Несоответствие между стоимостью существующего и вновь созданного объекта первоначально стали объяснять устареванием земельных улучшений. Это послужило посылкой для основных допущений в оценке недвижимости: о земле, которая никогда не теряет ценность и способна генерировать неограниченный во времени доход, и о земельных улучшениях, способность генерировать доход которых ограничена определенным сроком. Поэтому все большее внимание в оценочной практике и, особенно для целей ипотечного кредитования, где требовалось согласование потери стоимости недвижимости и амортизации кредита, начинают уделять развитию концепций возраста и срока потери полезного использования земельных улучшений. Земельные улучшения дифференцируют по классу капитальности, в соответствии которому ставят срок их полезной жизни.

Для объяснения различий в значениях стоимости, полученных на основе суммирования затрат, и стоимости, основанной на сопоставлении продаж, в общую модель затратного подхода вводят параметр, учитывающий степень пригодности земельных улучшений – их износ, который якобы отражает точку зрения спроса на рынке недвижимости.

Учет износа в затратном подходе дал название методу остаточной стоимости замещения, предполагающему оценку рыночной стоимости земли, к которой прибавляется текущая стоимость замещения или воссоздания улучшений, уменьшенная на величину обесценения.

$$V_O^{DRC} = V_L^m + (1 - D) \cdot V_B^{RC} \quad (2)$$

где V_O^{DRC} - остаточная стоимость замещения объекта недвижимого имущества;

V_L^m - рыночная стоимость земли;

D - доля обесценения земельных улучшений;

V_B^{RC} - стоимость замещения (воссоздания) земельных улучшений.

В оценке недвижимости расширяется интерес к объяснению причин обесценения и исследованию тенденций процессов обесценения. Износ

начинают дифференцировать на физический, функциональный и экономический. Стало принятым считать, что появление на рынке принципиально новых по планировке и конструктивному решению и, самое главное, более эффективных улучшений приводит к моральному или функциональному устареванию существующих объектов, а изменения ситуации на рынке недвижимости, вызванные негативными природными, социальными, экономическими и политическими процессами – к их внешнему, экономическому устареванию:

$$D = 1 - (1 - D_N) \cdot (1 - D_F) \cdot (1 - D_E) \quad (3)$$

где D - доля совокупного обесценения земельных улучшений;

D_N - доля обесценения в следствие физического износа;

D_F - доля обесценения в следствие функционального устаревания;

D_E - доля в следствие экономического устаревания.

Дальнейшие исследования вопросов обесценения дали основания утверждать, что экономическому устареванию подвержены не только земельные улучшения, но и земля.

Однако данный факт, – в силу того, что рыночная стоимость земли уже отразила ее обесценение, – не повлиял на практику использования одного из постулатов оценки, сформулированного в начале 1930-х годов Федериком М. Бабкоком, согласно которому земля имеет неограниченный срок использования и не теряет своей полезности, тогда как земельные улучшения всегда имеют четко очерченный срок экономической жизни, в течение которого обесцениваются в результате ухудшения своего физического состояния, функциональных возможностей и экономической полезности, в том числе еще и потому, что земля имеет иное, более эффективное, использование.

Последняя ремарка имеет исключительно важное значение, так как согласно Международным стандартам оценки разница между рыночной стоимостью недвижимости при существующем использовании и рыночной стоимостью земли при наиболее эффективном использовании является единственно возможным способом определения рыночной стоимости земельных улучшений, учитывающей их совокупное обесценение [1, 52].

Интересно, что еще в 1966 году Уильям Лин трактовал экономическую жизнь улучшений как период, для которого значение текущей (капитальной) стоимости улучшенной недвижимости при существующем использовании больше значения текущей стоимости вакантной и готовой для развития земли [2].

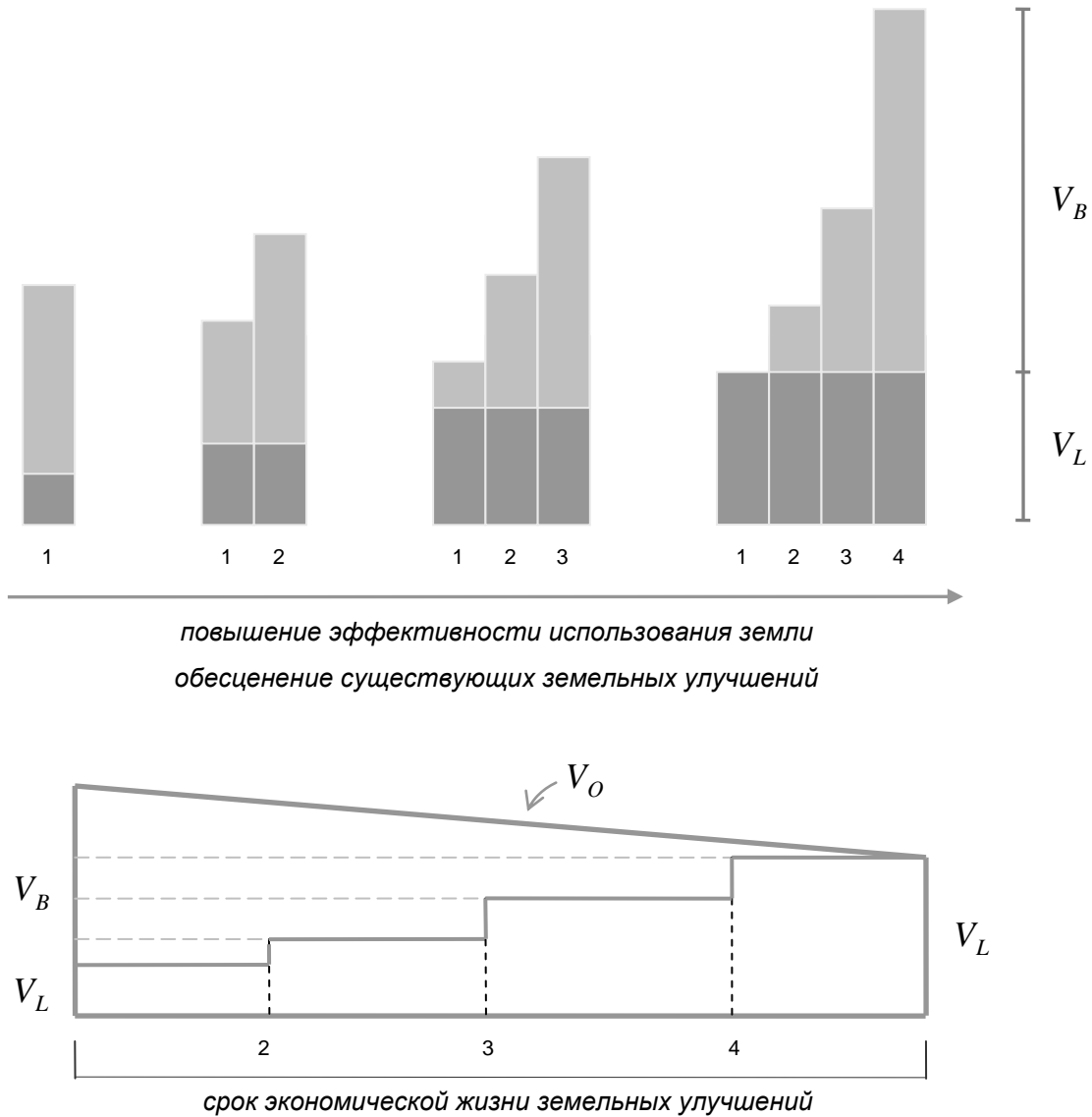


Рис. 1. Ускоренное обесценение земельных улучшений из-за появления новых, более эффективных, видов использования земли

Одновременно с рассмотрением вопросов обесценения предметом изучения становится и структура затрат на улучшение земельного участка, где ключевое место занимает понятие восстановительной стоимости строительства.

Первым, кто применил в оценочной практике это понятие в современной интерпретации и дал рекомендации по использованию укрупненных показателей восстановительной стоимости, принято считать Кларенса Альберта Вебба [3, 26].

В 1909 году в Лондоне К. А. Вебб публикует руководство по оценке недвижимого имущества, в котором выделяет отдельную главу, посвященную вопросам оценки для целей страхования. Он пишет, что «часто бывает

необходимым определить стоимость возведения здания, подобному тому которое пострадало от пожара, однако в ценах сегодняшнего дня». При этом «для целей оценки необязательно использовать громоздкий сметный расчет, достаточно использовать цены в расчете либо на кубический фут строительного объема, либо на квадратный фут общей или жилой площади» [4, 37].

С этого времени оценщики всех стран в своих расчетах начинают использовать укрупненные показатели восстановительной стоимости строительства. Однако, принимая во внимание, что стоимость замещения (воссоздания) земельных улучшений должна охватывать все затраты типичного участника рынка, который стремится создать объект недвижимости, в их состав также стали включать затраты:

на проектирование, организацию строительства и авторский надзор;

на получение разрешительных документов и оплату консультативных услуг;

на невозмещаемые налоги и иные обязательные платежи;

на маркетинг, комиссии по продаже или аренде;

на расходы по содержанию недвижимого имущества в период после завершения строительства до достижения необходимой занятости помещений.

Кроме названных прямых затрат на подрядные работы и услуги к стоимости замещения (воссоздания) начинают также относить и расходы на их финансирование и прибыль девелопера:

$$V_B^{RC} = V_C + V_F + V_D \quad (4)$$

где V_C - стоимость подрядных работ;

V_F - стоимость финансирования;

V_D - прибыль девелопера.

Таким образом, стоимость подрядных работ не исчерпывает понятие стоимости земельных улучшений. Это только часть затрат на их создание, которая в зависимости от ситуации на рынке, как показал проведенный авторами структурный анализ динамики цен предложения и спроса на жилую недвижимость Киева в 2000 – 2011 гг. [5; 6], колеблется от 30 до 80 процентов (рис. 2).

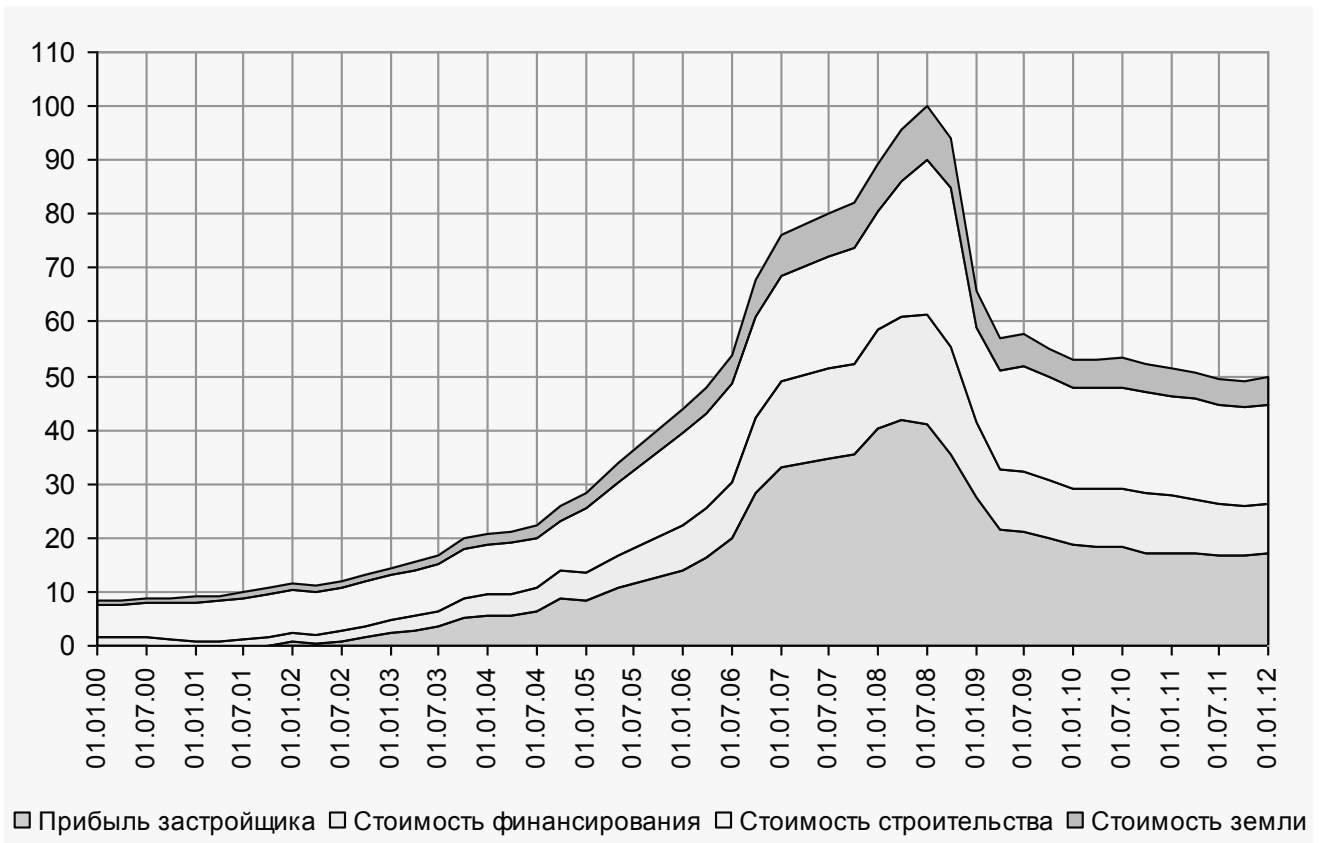
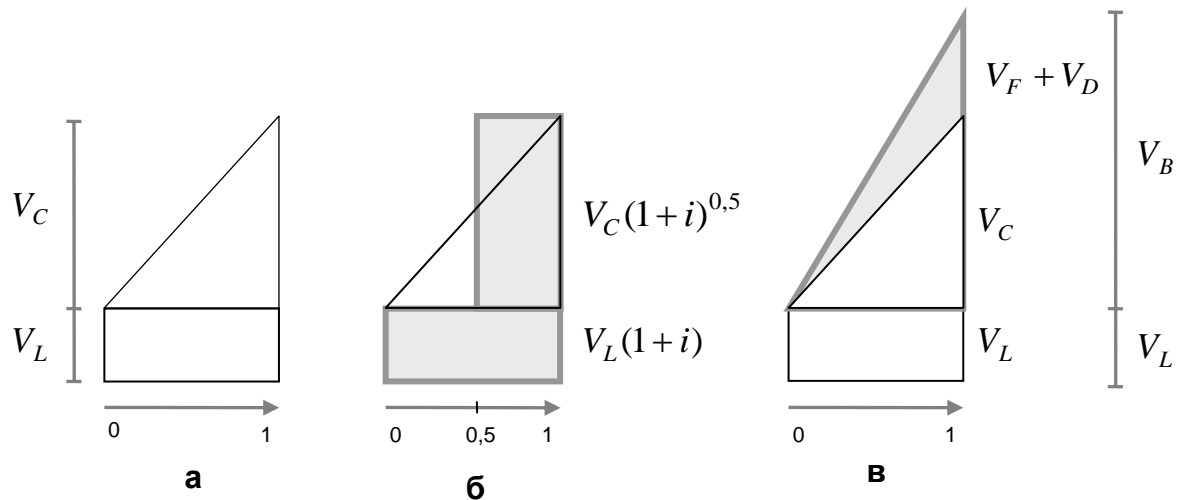


Рис. 2. Динамика структуры цены предложения на рынке жилой недвижимости Киева в 2000-2011 гг.

Адекватное отражение вклада финансовых затрат в общую стоимость объекта недвижимости требовало учитывать типичный график кредитной линии, что поднимает вопрос о необходимости распределения затрат по платежным периодам. В 1960-х годах в рамках затратного подхода появляются модели, в частности модель Уильяма Бриттона [7], предусматривающие одновременность выплаты процентных ставок по проектному финансированию и начислению процентов на прибыль (рис. 3).



а) затраты на приобретение земли и ее улучшение; **б)** затраты на приобретение земли и ее улучшение с учетом их финансирования и прибыли девелопера; **в)** стоимость земли и стоимость земельных улучшений
 Рис 3. Распределение затрат на создание недвижимости

Кроме того, становится очевидным, что стоимость финансирования, в равной степени как и прибыль девелопера, относится не только к затратам на подрядные работы и предоставляемые услуги, но и к затратам на приобретение земельного участка.

$$V_O = V_L \cdot (1 + i) + V_C \cdot (1 + i)^{0,5} \quad (5)$$

где i ставка дисконтирования, отвечающая стоимости финансирования и прибыли девелопера, выраженным в форме процента:

$$i = (1 + i_F) \cdot (1 + i_D) - 1;$$

i_F стоимость финансирования (интерес инвестора), выраженная в форме процента:

$$i_F = \frac{V_L + V_F^L}{V_L} - 1;$$

i_D прибыль (интерес) девелопера, выраженная в форме процента:

$$i_D = \frac{V_L + V_F^L + V_D^L}{V_L + V_F^L} - 1.$$

Фактически данная модель в неявном виде содержала элементы техники дисконтированных денежных потоков, которая широко начинает использоваться в затратном подходе по мере развития инвестиционного и

финансового анализа в недвижимости. По мнению Джеймса А. Грааскемпа [8] такая техника позволила в затратном подходе раскрыть интеграцию всех компонентов, влияющих на стоимость недвижимого имущества.

В оценочной практике стали учитывать временные периоды развития недвижимости, разграничивать понятия «стоимость земли» и «остаток на приобретение земли», включающий кроме стоимости собственно земли также стоимость финансирования затрат на ее приобретение и прибыль на осуществленную инвестицию, которые должны быть отнесены к стоимости улучшений (рис. 4).

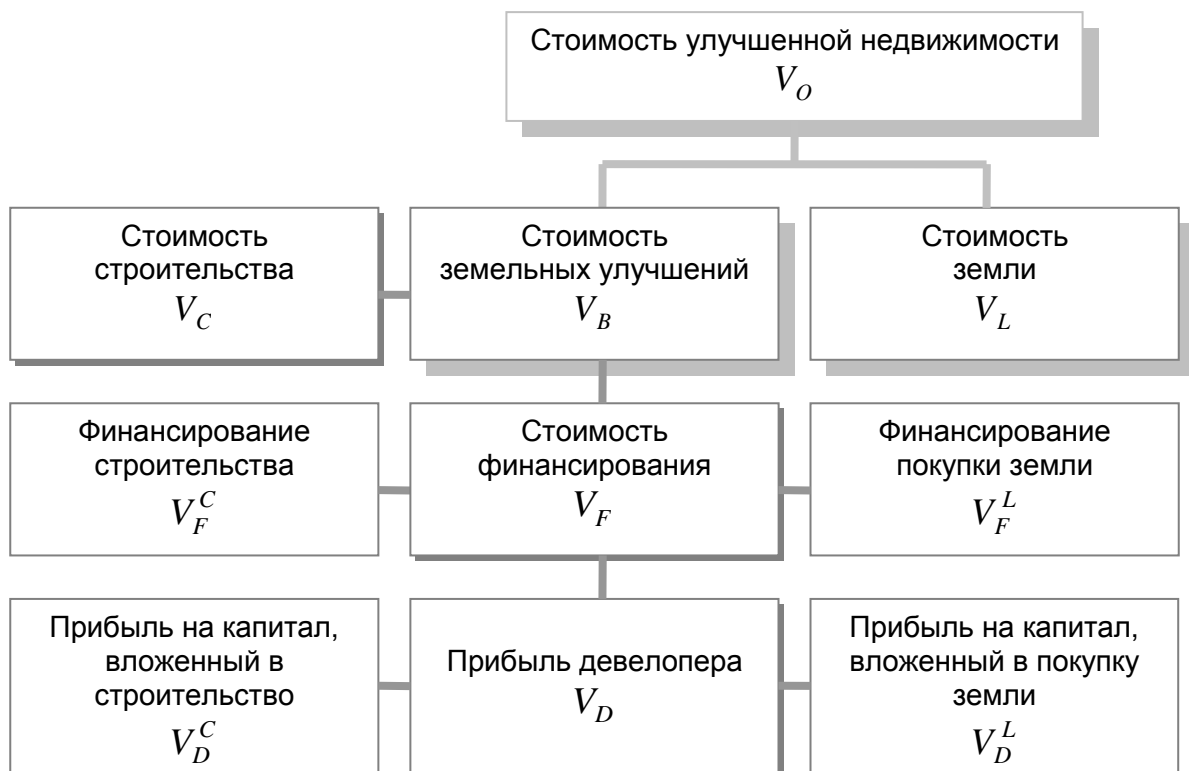


Рис 4. Структура стоимости улучшенной недвижимости [9]

По сути, стоимость замещения (воссоздания) улучшений аккумулирует стоимость подрядных работ, связанных с созданием и реализацией объекта недвижимого имущества, стоимость финансирования этих работ и приобретения земли, прибыль девелопера на средства, вложенные в подрядные работы и покупку земли:

$$V_B^{RC} = V_L ((1+i)^n - 1) + \sum_{t=1}^n V_{Ct} (1+i)^{n-t} \quad (6)$$

где V_{Ct} — стоимость подрядных работ за t -й период развития ($t = 1 \div n$);

- i ставка дисконтирования, отвечающая интересу инвестора и интересу девелопера;
- n срок развития недвижимости.

В результате, современная концептуальная модель затратного подхода, сохраняя смысловую нагрузку базовой модели (1), приобрела новую форму, основанную на дисконтировании денежных потоков, когда во времени распределяются затраты на приобретение земли и на подрядные работы и услуги, а стоимость финансирования и прибыль девелопера представлены как процентные ставки, формирующие ставку дисконтирования:

$$V_O = V_L \cdot (1 + i)^n + \sum_{t=1}^n V_{C_t} (1 + i)^{n-t} \quad (7)$$

Заметим, что отображение интереса девелопера как составляющей ставки дисконтирования не должно служить основанием для формирования ложного суждения о том, что его прибыль будет возрастать по мере увеличения срока развития недвижимости [10]. Ведь независимо от формы представления она не теряет своей остаточной природы. Скорее интерес девелопера (прибыль/убыток) в данной модели является индикатором обесценения и, прежде всего, вследствие экономических причин.

Для определения такого интереса должна быть рассчитана внутренняя норма отдачи IRR , отражающая возврат капитала, неявно выраженного в ценах, сложившихся на рынке подобной недвижимости:

$$V_L \cdot (1 + IRR)^n + \sum_{t=1}^n V_{C_t} (1 + IRR)^{n-t} - V_O = 0 \quad (8)$$

Тогда интерес девелопера, поддерживаемый рынком, будет равен:

$$i_D = \frac{(1 + IRR)}{(1 + i_F)} - 1 \quad (9)$$

Зависимость прибыли девелопера от рыночной стоимости завершеного развитием объекта поставило перед затратным подходом новую задачу: насколько затраты на создание объекта экономически целесообразны. Иными словами, сможет ли рыночная стоимость вновь созданного объекта не только покрыть все необходимые затраты, включая их финансирование, но и обеспечить девелоперу прибыль.

Как не парадоксально, но оказалось, что применение затратного подхода более продуктивно при решении не прямой задачи, направленной на

определение общей стоимости недвижимости путем суммирования результатов фракционной оценки ее составляющих, а обратной задачи, когда стоимость составляющих недвижимости определяется их вкладом в ее общую стоимость, что предполагает комбинирование затратного подхода с рыночным и доходным подходами, где стоимость этого имущества регламентируется ценами покупки-продажи и аренды, сложившимися на рынке.

Одновременное решение этих задач обнажает ключевой вопрос затратного подхода о совместимости метода остаточной стоимости замещения с рыночной базой оценки.

Надо сказать, что дискуссия о рыночном или нерыночном характере затратного подхода ведется с первых лет его широкого применения в оценочной практике и является камнем преткновения в согласовании методологии англо-американской и континентально-европейской школ оценки. И если представители первой школы рассматривают метод остаточной стоимости как «метод последней надежды» при оценке недвижимости, которая редко торгуется на рынке и таким образом имеет мало или совсем не имеет сравнимых рыночных цен [11], то в континентальной Европе его эквивалент – метод реальной стоимости, – является основным методом оценки и всегда рассматривался как способ определения рыночной стоимости [12; 13].

Основанием для дискуссии служит тот факт, что задача оценки физических составляющих недвижимости вступает в противоречие с рыночным ценообразованием, так как рынки покупки-продажи и аренды дают экономическую интерпретацию ценности недвижимости как целостного объекта. В связи с этим практика фракционной оценки, когда земля и улучшения оцениваются отделено, не гарантирует достижение рыночной стоимости недвижимости. И если фракционная оценка земли еще может найти свое рыночное подтверждение, то такая же оценка улучшений – никогда. Кроме того, по мнению Тома Уиппла, «их совокупный вклад вряд ли является простой добавкой одного к другому» [14, 81].

Данное обстоятельство обуславливает интерес в рамках затратного подхода к двум взаимосвязанным проблемам: проблеме сопоставимости объектов недвижимости и проблеме адекватности вклада физических составляющих в общую стоимость объекта.

Проблема сопоставимости связана с правомочностью переноса стоимостных показателей с объектов сделок купли-продажи или аренды на оцениваемую недвижимость. Даже если объекты имеют общее местоположение и схожие физические и экономические характеристики, но различное использование, то «они не сталкиваются с одними и теми же силами спроса и предложения, поэтому перенос стоимостных показателей с объекта сравнения

на оцениваемую недвижимость может привести к ошибочным результатам» [15, 206].

В целом использование недвижимости можно представить как непрерывный переход от объектов широкого назначения, которые можно использовать по-разному, однако покупка которых имеет типичную мотивацию, к объектам специального назначения, которые отличает ограниченное число вариантов использования, но значительные различия в мотивах покупки, что существенно уменьшает число объектов сравнения, а значит и доступность и достоверность рыночных данных.

Отсутствие рыночного подтверждения вызывает необходимость в увеличении числа допущений при формировании «суждения о стоимости объекта без какой-либо рыночной очевидности, необходимой для этого суждения» [16, 24].

По мере уменьшения рыночных данных и увеличения числа допущений, стоимость, определяемая с помощью затратного подхода, приобретает все более нерыночный характер, что можно отразить с помощью континуума между рыночной и не-рыночной стоимостью и способами их достижения (рис. 5).

Проблема адекватности вклада физических составляющих в общую стоимость объекта также связана с доступностью и достоверностью рыночных данных. Учитывая, что рыночное подтверждение может получить лишь стоимость земли, в первую очередь оценивается ее вклад, а затем – вклад земельных улучшений.

В течение длительного времени наилучшим способом определения рыночной стоимости земли считалось сопоставление продаж вакантных земельных участков. Данный метод оценки основывался на прямых рыночных данных и на минимальном количестве допущений. Кроме того, он обходил проблему установления величины обесценения земельных улучшений, которая могла существенно повлиять на значение стоимости земли в составе рыночной стоимости улучшенной недвижимости.



Рис. 5. Континуум между возможным использованием недвижимости и рыночным и нерыночным содержанием затратного подхода

Однако такой метод столкнулся с иной, более значимой, проблемой – множественностью значений стоимости земли при ее различном использовании. Обладая остаточной продуктивностью, земля обретает стоимость лишь при условии ее использования, а само значение стоимости будет зависеть от того, как эту землю предполагается использовать. В этом

состоит парадокс оценки земли: когда оценивается земля, участок рассматривается как вакантный, т.е. без улучшений, однако, чтобы оценить землю, надо знать как участок будет улучшен.

Разрешение проблемы стало возможным, когда в оценке отказались от использования исторических затрат и стоимость земли стали определять как остаток дохода от ее наиболее эффективного использования за вычетом затрат на его достижение, включая стоимость их финансирования и прибыль девелопера, сложившихся на дату оценки.

$$V_L^{bu} = \frac{V_O^{bu} - \sum_{t=1}^n V_{Ct} (1+i)^{n-t}}{(1+i)^n} \quad (10)$$

где V_O^{bu} - стоимость вновь созданной недвижимости, отвечающей наиболее эффективному использованию;

V_L^{bu} - стоимость земли при наиболее эффективном использовании.

Естественно, если текущее использование улучшенной недвижимости не отвечает наиболее эффективному использованию, то остаточная стоимость земли не будет совпадать со стоимостью сопоставления продаж вакантных земельных участков, продаваемых на рынке, исходя из их наиболее эффективного использования. И наоборот, если учитывать инновационный характер многих девелоперских проектов, можно предположить, что рынок еще не отреагировал на появление нового, более эффективного, использования. Тогда стоимость вакантных земельных участков на рынке будет меньше, чем остаточная стоимость земли при новом девелоперском проекте. Однако при любой ситуации стоимость земли, устанавливающая ее вклад в общую стоимость оцениваемой недвижимости, будет определяться по наиболее эффективному использованию, которое может отличаться текущего использования оцениваемой недвижимости.

Следовательно, рыночная стоимость земельных улучшений может быть исчислена исключительно как разница между рыночной стоимостью улучшенной недвижимости в ее нынешнем состоянии и рыночной стоимостью собственно земли:

$$V_B^m = V_O^m - V_L^{bu} \quad (11)$$

где V_B^m - рыночная стоимость земельных улучшений;

V_O^m - рыночная стоимость оцениваемой недвижимости.

В этом случае, как уже отмечалось, вклад земельных улучшений в стоимость оцениваемой недвижимости будет не только отражать насколько

труд, капитал и предпринимательская инициатива увеличили стоимость недвижимости в целом, но и совокупное обесценение земельных улучшений с точки зрения участников рынка.

Очевидно, что сумма определенных таким способом стоимости земли и улучшений даст общую рыночную стоимость недвижимости, очередной раз подтверждая основное правило оценки: «Чтобы определить стоимость объекта, необходимо знать его стоимость». В этом отношении затратный подход ничем не отличается от других оценочных подходов: все они основываются на расширяющейся неполной индукции, когда знание о подмножестве объектов переносится на подобные им объекты [17, 381].

Однако, для специализированной недвижимости, стоимость которой не подтверждается рынком, определение стоимости земельных улучшений будет осуществляться по модели (6), используя ранее установленную стоимость земли. Поэтому целесообразно разграничивать понятия «суммативность» и «аддитивность». Первое предполагает определение стоимости целого как суммы результатов фракционной оценки и не гарантирует достижение его рыночной стоимости, второе – что сумма стоимости составляющих всегда укажет на рыночную стоимость целого, если стоимость составляющих определена их вкладом в общую стоимость объекта.

К установлению рыночной стоимости недвижимого имущества в затратном походе прибегают и в случае необходимости определения величины совокупного обесценения и длительности оставшегося срока экономической жизни земельных улучшений.

Алгоритм вычисления величины совокупного обесценения (рис. 6) предусматривает, что

- сначала на дату оценки определяют стоимость земли при существующем использовании:

$$V_L^{pu} = \frac{V_O^{pu} - \sum_{t=1}^n V_{Ct} (1+i)^{n-t}}{(1+i)^n} \quad (12)$$

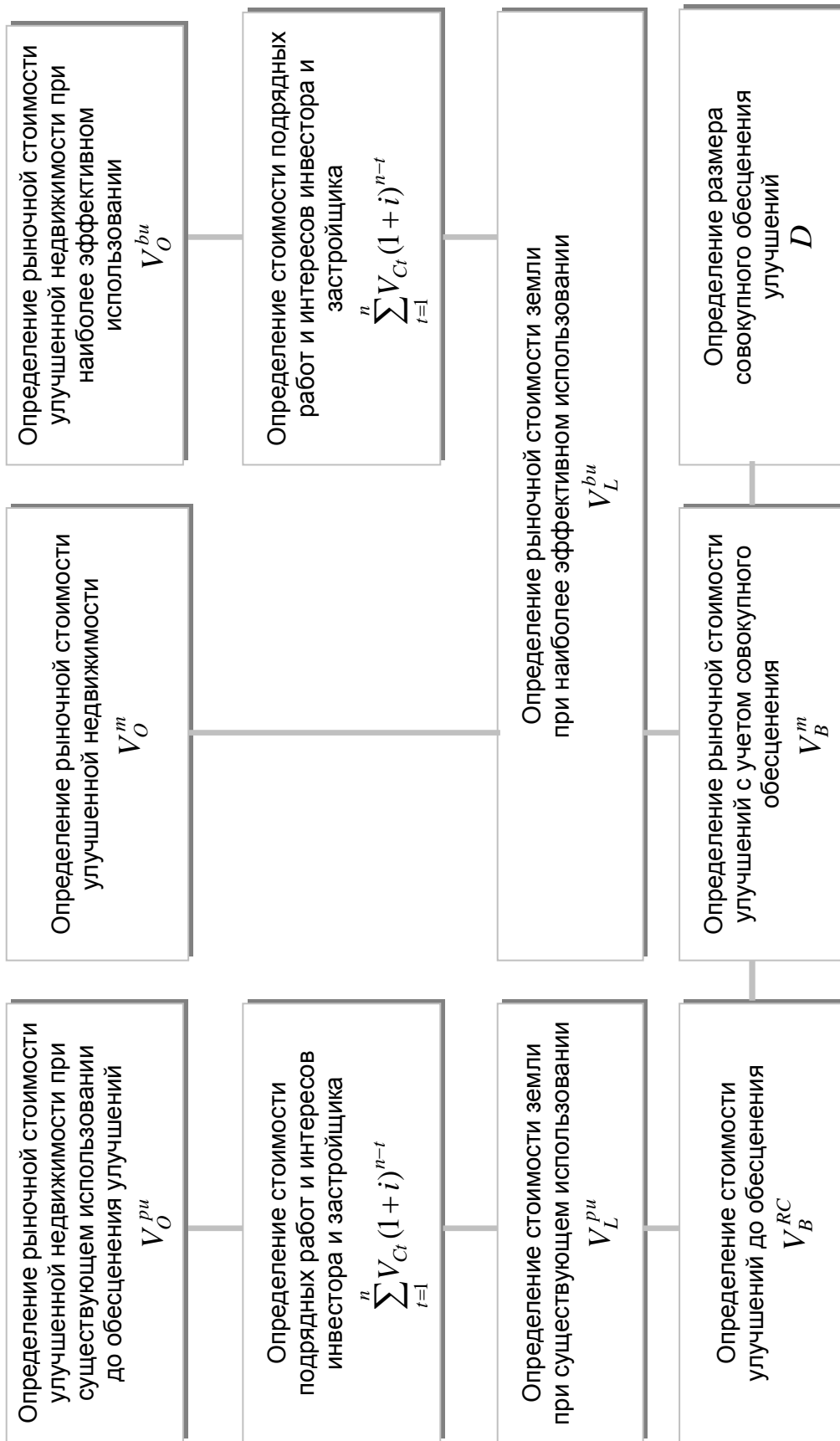


Рис. 6. Алгоритм определения размера совокупного обесценения улучшений

где V_O^{pu} - рыночная стоимость оцениваемой недвижимости при условии, если бы она была новой;

V_L^{pu} - стоимость земли при существующем использовании;

- затем текущую стоимость улучшений до обесценения:

$$V_B^{RC} = V_O^{pu} - V_L^{pu} \quad (13)$$

где V_B^{RC} рыночная стоимость улучшений до обесценения,

- от которой вычитают рыночную стоимость улучшений в нынешнем состоянии V_B^m :

$$D = V_B^{RC} - V_B^m \quad (14)$$

где D - совокупное обесценивание.

Обратим внимание на следующие моменты.

Во-первых, при определении стоимости подрядных работ с учетом их финансирования и прибыли застройщика используется не историческая, а текущая стоимость. Международные стандарты указывают, что понесенные до даты оценки затраты не имеют никакого отношения к сегодняшней стоимости [18, 77].

Во-вторых, при определении текущей стоимости улучшений до обесценения используется значение стоимости земли при существующем использовании, что правомерно лишь в рамках данной задачи и осуществимо только относительно объектов, имеющих рынок. Поэтому существующее в Национальных стандартах требование определять стоимость земли в рамках затратного подхода исключительно по существующему использованию не только противоречит нормам международных стандартов оценки и финансовой отчетности, но и является вообще невыполнимым для оценки специализированной недвижимости.

Очевидно, что рыночная стоимость улучшений до обесценения соотносится со сроком их экономической жизни, в то время как стоимость, которую готовы заплатить за недвижимость в нынешнем состоянии, — с оставшимся сроком экономической жизни улучшений:

$$V_B^m = V_B^{RC} \times \frac{1 - \frac{1}{(1+Y)^n}}{1 - \frac{1}{(1+Y)^N}} \quad (15)$$

где Y - норма отдачи;

N - срок экономической жизни улучшений по ожиданиям рынка;

n - оставшийся срок экономической жизни улучшений.

Следовательно, зная стоимость улучшений в этих двух состояниях и рыночные ожидания относительно срока их экономической жизни, путем подбора параметров модели (15) можно определить оставшийся срок экономической жизни.

Заметим, что продолжительность экономической жизни одно из основных предположений в оценке функционирующей недвижимости. Она не является какой-то один раз заданной величиной, а определяется исходя из рыночных ожиданий, что предают ей если не объективный, то во всяком случае признанный участниками рынка характер.

В то же время этот показатель является одним из главных факторов неопределенности оценки. Поэтому с целью уменьшения этой неопределенности срок экономической жизни, в равной мере как и ее оставшийся срок, пытаются не привязывать к сроку фактического существования улучшений, а пересматривать каждый раз, как производится оценка. Это обусловлено тем, что длительность оставшегося срока экономической жизни во многом будет зависеть от экономической ситуации в целом и от возможности замены существующих земельных улучшений в частности. Если такая возможность отсутствует, то продолжительность оставшегося срока экономической жизни улучшений, даже невзирая на ухудшение их физического состояния и функциональной эффективности, может быть достаточно длительной. В целом, именно возможность быть замененными является основным детерминантом продолжительности экономической жизни улучшений.

Таким образом, затратный подход имеет широкую сферу применения. С его помощью можно определить как суммативную стоимость недвижимости, так и остаточную стоимость ее составляющих. При этом в зависимости от исходных данных полученный с его помощью результат будет носить рыночный или нерыночный характер. И, наконец, он является единственно возможным подходом для определения стоимости специализированной недвижимости.

Выводы.

Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы:

1. Затратный подход отражает лишь одну из сторон рыночной конъюнктуры и не является самодостаточным для определения рыночной стоимости.

2. Земельные улучшения, отражающие процесс и результат качественного преобразования земли, не сводятся лишь к стоимости подрядных работ и услуг, но включают и стоимость финансирования затрат на эти работы/услуги и на приобретение земли, а также прибыль девелопера на вложенные средства.

3. Затратный подход обеспечивает достижение рыночной стоимости на столько, на сколько адекватно определен вклад каждой из ее оставляющих в общую стоимость недвижимости.

ИСПОЛЬЗОВАННАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Міжнародні стандарти оцінки. Восьме видання. 2008 / Пер. з англ. С. О. Пузенко. – К.: «АртЕк», 2008. – 432 с.
2. Lean, W., Goodall, B. Aspects of Land Economics – London: Estates Gazette, 1966. – 414 p.
3. Moore, J.W. A History of Appraisal Theory and Practice: Looking Back from IAAO's 75th Year // Journal of Property Tax Assessment & Administration. – Volume 6, Issue 3 – 2009. – p. 23-49 (26)
4. Webb, C. A. Valuation of real property: a guide to the principles of valuation of land and buildings, etc. for various purposes, with numerous examples and a supplementary chapter on the Finance Bill - London: C. Lockwood and Son. 1909 – 319 p. (xii, 307)
5. Драпиковський О.І., Іванова І.Б. Циклічність ринку нерухомості та містобудівний розвиток // В кн.: Містобудування та територіальне планування. Науково-технічний збірник. – К.: КНУБА. – 2009. – Вип.35. – С.167-172
6. Драпиковский А., Иванова И. Бинарные оппозиции в моделировании денежных потоков при оценке объектов недвижимого имущества // Земля Беларуси. Научно-производственный журнал. – 2012. – № 1. – С. 36-39.
7. Modern Methods of Valuation of Land, Houses and Building. Eighth Edition / W. Britton, K. Davies, T. Johnson – London: Estates Gazette, 1989. – 768 p. (xviii, 750).
8. Graaskamp, J. A. Fundamentals of Real Estate Development – Washihgton D.C.: Urban Land Institute, 1981. – 31 p.
9. Драпиковский А.И., Иванова И.Б. Оценка вакантных земельных участков – Б., «Ега-Басма», 2006. – 68 с.
10. Кузнецов Д. Д., Озеров Е. С. Аналитический метод определения величины прибыли предпринимателя в затратном методе оценки недвижимости // Вопросы оценки. – 1998. – № 2. – С. 10-15.
11. Wyatt P. Property Valuation: Second edition – Oxford: Wiley-Blackwell, 2013. – 496 p.
12. Downie M.L., Schulte K.-W., Tomas M. Germany. // European Valuation Practice: Teory and technique. Ed. by A.Adair, M.L.Downie, S.McGreal, G.Vos – London: E & FN Spon, 1996. – P.125-152.
13. Драпиковський О.І., Іванова І.Б. Визначення ринкової вартості земельної власності в Німеччині // Управління сучасним містом. – 2001. – №1-3 (1). – С.99-116.
14. Property valuation and analysis / by R.T.M. Whipple. 2nd ed. - Rozelle, N.S.W.: Lawbook Co., 2006. – 616 p. (xviii, 598).

15. Организация оценки и налогообложения недвижимости: В 2 т. / Под общ. ред. Дж. К. Эккерта. – М.: Академия оценки, Стар Интер, 1997. – Т. 1. – 382 с.
16. Property Valuation: The Five Methods / by D. Scarrett. 2nd ed. - Routledge Chapman & Hall, 2008. – 198 p.
17. Кондаков Н.И. Логический словарь-справочник. Второе, исправленное и дополненное, издание. - М.: Наука, 1975. – 720 с.
18. Міжнародні стандарти оцінки 2011 / Пер. з англ. УТО. – К.: «Аванпост-Прим», 2012. – 144 с.

Анотація.

Проаналізовані основні напрями розвитку предметної області витратного підходу, пояснена трансформація його концептуальної моделі, визначена сфера застосування витратного підходу.

Annotation.

Basic directions of development of cost approach subject domain are analysed, transformation of its conceptual model is accounted for, a cost approach purview is certain.