Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

СВОД СТАНДАРТОВ И ПРАВИЛ РОССИЙСКОГО ОБЩЕСТВА ОЦЕНЩИКОВ (ССО РОО 2015)

Москва
2015

ПРЕДИСЛОВИЕ

Представляем вниманию членов Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» и потребителей оценочных услуг Свод стандартов и правил РОО 2015 (ССО РОО 2015).

С принятием и введением в действие новых федеральных стандартов оценки в 2015 году завершился процесс формирования на федеральном уровне базовых принципов и методологии оценки рыночной (и иной) стоимости объектов недвижимости, машин и оборудования, нематериальных активов и интеллектуальной собственности, бизнеса.

Издание ССО РОО 2015 является расширением и обновлением ССО РОО 2010, которое заложило новую тенденцию в методическом обеспечении профессиональной деятельности оценщиков — формировании системы нормативно-методических документов (СНМД) РОО.

Первый уровень СНМД РОО содержит стандарты и правила РОО, которые способствуют стандартизации оценочной деятельности в Российском обществе оценщиков. Основные положения СНМД и порядок разработки, рассмотрения, принятия, применения, внесения изменений и отмены стандартов, методических рекомендаций и правил РОО позволяют в рамках единой системы и едином формате разрабатывать новые стандарты, правила и методические рекомендации РОО по актуальным вопросам методологического обеспечения оценочной деятельности.

Второй уровень СНМД РОО содержит стандарты оценки РОО, которые, по сути, являются идентичными текстам федеральных стандартов оценки.

Третий уровень СНМД РОО включают методические рекомендации РОО, более полно раскрывающие принципы оценки, заложенные в Федеральных стандартах оценки (которые являются обязательными при осуществлении оценочной деятельности в России) и способствуют повышению качества и надежности выполняемых членами РОО оценок имущества различных видов. В принятых и введенных в действие в 2015 году методических документах РОО рассмотрены вопросы использования метода экономического замещения активов; применения премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний; оценки стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности; согласования результатов, полученных разными подходами; применения метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости; раскрытия неопределенности результатов оценки; экспертизы отчетов об оценке (требования к экспертному заключению).

Российское общество оценщиков всегда поддерживало и продолжает совершенствование системы методического и информационного обеспечения профессиональной деятельности своих членов. Разработка и применение стандартов, правил и методических рекомендаций, инициатива по которым исходит от членов РОО, всегда находят отклик и поддержку со стороны руководства, органов самоуправления, исполнительной дирекции РОО. При этом не должны оставаться в стороне и оценочные фирмы — члены Партнерства РОО. Совместными усилиями мы способны совершенствовать нашу методологическую деятельность, целями которой являются углубление, детализация и усовершенствование оценочных стандартов и правил по всем направлениям профессиональной оценочной деятельности.

© РОО, 2015

СТРУКТУРА
Свода стандартов и правил РОО 2015
(утверждена Советом РОО 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р,
вступает в силу с 1 января 2016 г.)

I. ОБЩИЕ СТАНДАРТЫ

СНМД РОО 02-010-2014. Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения (в редакции 2015 г.)

СНМД РОО 02-020-2014. Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО (в редакции 2015 г.)

СНМД РОО 03-010-2015. Типовые правила профессиональной этики оценщиков (текст стандарта является идентичным тексту документа «Кодекс этики членов саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация “Российское общество оценщиков”». Принят Общим собранием членов Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» 21 ноября 2013 г.)

II. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

ССО РОО 1-01-2015. Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (*текст стандарта является идентичным ФСО № 1*)

ССО РОО 1-02-2015. Цель оценки и виды стоимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 2*)

ССО РОО 1-03-2015. Требования к отчету об оценке (*текст стандарта является идентичным ФСО № 3*)

ССО РОО 1-04-2015. Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 4*)

ССО РОО 1-05-2015. Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (*текст стандарта является идентичным ФСО № 5*)

ССО РОО 1-06-2015. Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (*текст стандарта является идентичным ФСО № 6*)

© РОО, 2015

ССО РОО 1-07-2015. Оценка недвижимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 7*)

ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса (*текст стандарта является идентичным ФСО № 8*)

ССО РОО 1-09-2015. Оценка для целей залога (*текст стандарта является идентичным ФСО № 9*)

ССО РОО 1-10-2015. Оценка стоимости машин и оборудования (*текст стандарта является идентичным ФСО № 10*)

ССО РОО 1-11-2015. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (*текст стандарта является идентичным ФСО № 11*)

ССО РОО 1-12-2016. Определение ликвидационной стоимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 12*)

ССО РОО 1-13-2016. Определение инвестиционной стоимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 13*)

III. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

СНМД РОО 04-010-2015. Методические рекомендации по применению метода экономического замещения активов

СНМД РОО 04-020-2015. Методические рекомендации по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний

СНМД РОО 04-030-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности

СНМД РОО 04-060-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по устранению повреждений объектов жилой недвижимости

СНМД РОО 04-070-2015. Методические рекомендации по согласованию результатов, полученных разными подходами

СНМД РОО 04-080-2015. Методические рекомендации по применению метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости

СНМД РОО 04-090-2015. Методические рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки

СНМД РОО 04-301-2015. Методические рекомендации по экспертизе отчетов об оценке (требования к экспертному заключению)

СНМД РОО 04-101-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости интересов (прав) аренды (*текст является идентичным ССО РОО 2-06-2010. Оценка стоимости интересов (прав) аренды*)

СНМД РОО 04-102-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости движимого имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-09-2010. Оценка стоимости движимого имущества*)

СНМД РОО 04-103-2015. Методические рекомендации «Оценка при наличии опасных и токсичных веществ» (*текст является идентичным ССО РОО 2-11-2010. Оценка при наличии опасных и токсичных веществ*)

СНМД РОО 04-104-2015. Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов» (*текст является идентичным ССО РОО 2-13-2010. Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов*)

СНМД РОО 04-105-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости сельскохозяйственного имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-14-2010. Оценка стоимости сельскохозяйственного имущества*)

СНМД РОО 04-106-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости связанного с торговлей имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-16-2010. Оценка стоимости связанного с торговлей имущества*)

СНМД РОО 04-107-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов имущества в добывающих отраслях (Текст является идентичным ССО РОО 2-18-2010. Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях)

СНМД РОО 04-108-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов исторического имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-19-2010. Оценка стоимости объектов исторического имущества*)

© РОО, 2015

ОГЛАВЛЕНИЕ

СНМД РОО 02-010-2014. Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения 9

СНМД РОО 02-020-2014. Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО 25

СНМД РОО 03-010-2015. Типовые правила профессиональной этики оценщиков 58

ССО РОО 1-01-2015. Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки 67

ССО РОО 1-02-2015. Цель оценки и виды стоимости 72

ССО РОО 1-03-2015. Требования к отчету об оценке 75

ССО РОО 1-04-2015. Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости 80

ССО РОО 1-05-2015. Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения 85

ССО РОО 1-06-2015. Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков 92

ССО РОО 1-07-2015. Оценка недвижимости 95

ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса 104

ССО РОО 1-09-2015. Оценка для целей залога 111

ССО РОО 1-10-2015. Оценка стоимости машин и оборудования 116

ССО РОО 1-11-2015. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности 121

ССО РОО 1-12-2016. Определение ликвидационной стоимости 128

ССО РОО 1-13-2016. Определение инвестиционной стоимости 131

СНМД РОО 04-010-2015. Методические рекомендации по применению метода экономического замещения активов 135

СНМД РОО 04-020-2015. Методические рекомендации по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний 154

СНМД РОО 04-030-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности 183

© РОО, 2015

СНМД РОО 04-060-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по устранению повреждений объектов жилой недвижимости 253

СНМД РОО 04-070-2015. Методические рекомендации по согласованию результатов, полученных разными подходами 273

СНМД РОО 04-080-2015. Методические рекомендации по применению метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости 309

СНМД РОО 04-090-2015. Методические рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки 372

СНМД РОО 04-301-2015. Методические рекомендации по экспертизе отчетов об оценке (Требования к экспертному заключению) 394

СНМД РОО 04-101-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости интересов (прав) аренды 436

СНМД РОО 04-102-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости движимого имущества 443

СНМД РОО 04-103-2015. Методические рекомендации «Оценка при наличии опасных и токсичных веществ» 453

СНМД РОО 04-104-2015. Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов» 460

СНМД РОО 04-105-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости сельскохозяйственного имущества..... 469

СНМД РОО 04-106-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости связанного с торговлей имущества..... 476

СНМД РОО 04-107-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов имущества в добывающих отраслях 481

СНМД РОО 04-108-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов исторического имущества 497

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Система нормативно-методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения

СНМД РОО 02-010-2014

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработан авторским коллективом в составе: Артеменков И.Л., д-р техн. наук, проф. Мамаджанов Х.А.

2. Принят и введен в действие решением Совета РОО от 01.04.2014, протокол № 29 (с изменениями, принятыми решением Совета РОО от 23.12.2015, протокол № 07-р).

3. Введен взамен СТО РОО 10-01-95.

4. Стандарт полностью соответствует Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).

5. В настоящем стандарте реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также Международными стандартами Международной организации по стандартизации (International Organization for Standardization), Международными стандартами оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и Европейскими стандартами оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers’ Associations — TEGoVA).

© РОО, 2015

Содержание

1. Область применения	1.1 – 1.2
2. Нормативные ссылки	2.1
3. Определения	3.1 – 3.10
4. Основные цели, задачи и принципы формирования Системы стандартов оценки РОО	4.1 – 4.10
5. Категории стандартов и иных нормативных документов РОО	5.1 – 5.3
6. Разработка и принятие стандартов РОО	6.1 – 6.9

Приложения

А. Структура Системы нормативных и методических документов РОО

Б. Структура обозначения документов Системы нормативных и методических документов РОО

В. Структура обозначения стандартов Свода стандартов оценки РОО

© РОО, 2015

1. Область применения

1.1. Настоящий стандарт устанавливает основные цели, задачи и принципы стандартизации, осуществляемой в Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (далее — РОО), структуру, классификацию и состав системы стандартов оценки и иных нормативных документов (правил, методических рекомендаций, положений и т. д.) РОО (далее — ССО), порядок разработки и принятия, включая контроль за их соблюдением, порядок обеспечения пользователей информацией о действующих стандартах РОО.

1.2. Положения настоящего стандарта применяются членами РОО, а также иными физическими и юридическими лицами, участвующими в разработке стандартов, правил, методических рекомендаций и иных нормативных документов РОО.

2. Нормативные ссылки

2.1. В настоящем стандарте использованы следующие нормативные акты и стандарты:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.200 1№ 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009№ 343-ФЗ, от 27.12.2009№ 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть I от 30.11.1994 № 51-ФЗ (принята ГД ФС РФ 21.10.1994, действующая редакция от 13.07.2015);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть II от 26.01.1996№ 14-ФЗ (принята ГД ФС РФ 22.12.1995, действующая редакция от 29.06.2015);

© РОО, 2015

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть III от 26.11.2001 № 146-ФЗ (принята ГД ФС РФ 01.11.2001, действующая редакция от 05.05.2014);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть IV от 18.12.2006№ 230-ФЗ (принята ГД ФС РФ 24.11.2006, действующая редакция от 13.07.2015);

– Федеральный закон № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании» (в ред. федеральных законов от 30.11.2011 № 347-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.06.2014 № 160-ФЗ, действующая редакция от 13.07.2015);

– ГОСТ Р 1.0–2012. Стандартизация в Российской Федерации. Основные положения;

– ГОСТ Р 1.4–2004. Стандартизация в Российской Федерации. Стандарты организаций. Общие положения;

– ГОСТ Р 1.5–2012. Стандартизация в Российской Федерации. Стандарты национальные. Правила построения, изложения, оформления и обозначения;

– ГОСТ 7.32–2001. Отчет о научно-исследовательской работе. Структура и правила оформления;

– ГОСТ Р 1.12–2004 Стандартизация в Российской Федерации. Термины и определения;

– ГОСТ Р ИСО/МЭК 17024–2011. Общие требования к органам, проводящим сертификацию персонала;

– ГОСТ Р ИСО/МЭК 9001–2011. Системы менеджмента качества. Требования;

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– «Типовые правила профессиональной этики оценщиков» (утверждены приказом Минэкономразвития России от 30.09.2015 № 708);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012;

– Стандарты оценки RICS. 6-е издание. 2011;

– Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014.

3. Определения

В рамках настоящего стандарта используются следующие термины и определения:

3.1. *Нормативный документ* — документ, устанавливающий правила, общие принципы или характеристики, касающиеся определенных видов деятельности и их результатов, доступный широкому кругу потребителей (см. ИСО/МЭК-2:1991, п.3.1). В системе стандартов оценки РОО термин «нормативный документ» охватывает такие понятия, как стандарт РОО, правила РОО, методические рекомендации РОО, положения РОО, регламент РОО, инструкция РОО, свод стандартов и правил РОО.

3.2. *Стандарт РОО* — нормативный документ РОО, обязательный к применению членами РОО при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности, в котором устанавливаются требования к терминологии, правилам осуществления и характеристикам процессов проведения оценки стоимости различных объектов оценки и оформлению ее результатов.

3.3. *Правила оценочной деятельности РОО* — нормативный документ РОО, устанавливающий обязательные для применения организационно-методические положения,

 © РОО, 2015

которые дополняют и конкретизируют отдельные положения Устава и стандартов РОО и определяют порядок и методы выполнения работ по оценочной деятельности и ее саморегулированию в рамках Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

3.4. *Методические документы (рекомендации) РОО* — нормативно-методические документы (материалы, рекомендации) РОО, рекомендованные членам РОО к применению при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности и содержащие советы методического характера, которые способствуют оценщикам — членам РОО в соблюдении ими требований федеральных стандартов оценки, а также стандартов и правил РОО или содержат положения, которые целесообразно предварительно проверить на практике до их установления в стандартах РОО.

3.5. *Стандартизация* — деятельность, проявляющаяся при разработке, обнародовании и применении нормативных документов Системы нормативных и методических документов РОО, включая Свод стандартов оценки РОО.

3.6. *Свод стандартов оценки РОО* (ССО РОО) — совокупность взаимосвязанных стандартов и правил оценочной деятельности РОО, объединенных общей целевой направленностью и устанавливающих согласованные требования к проведению оценки стоимости различных объектов оценки и оформлению ее результатов.

3.7. *Объекты оценки* — по ст. 5 Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

3.8. *Рыночная стоимость* — по ст. 3Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

3.9. *Оценка* — по ст. 3 Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

3.10. *Оценщик* — по ст. 4 Федерального закона№ 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

4. Основные цели, задачи и принципы формирования Системы стандартов оценки РОО

4.1. Система стандартов оценки (в том числе нормативных и методических документов) РОО, включая стандарты и правила оценочной деятельности РОО (далее — Система) представляет собой совокупность взаимосвязанных документов, применяемых органами и членами РОО в целях наиболее полного и качественного выполнения работ по оценке стоимости различных объектов, а также уставных задач РОО.

© РОО, 2015

4.2. Исходя из общих целей стандартизации, Система должна способствовать решению стоящих перед оценщиками и РОО задач:

– унификации систем документации, систем классификации и кодирования технико-экономической информации, применяемой в профессиональной оценочной деятельности;

– принятие единых терминов и обозначений в оценочной деятельности;

– формирование системы нормативно-методических документов и стандартов оценки в области установления рыночной (или иной) стоимости имущества и активов;

– установление требований к техническому уровню и качеству выполняемой оценки, а также норм, требований и методов в области оценки стоимости имущества и других объектив гражданских прав;

– обеспечение единства и достоверности измерений в оценочной деятельности;

– соответствие объектов оценки своему назначению и создание нормативно-методических механизмов для достоверного измерения их ценности;

– обеспечения надежности, достоверности и качества выполняемой оценки;

– создание благоприятных условий для международного сотрудничества в области оценочной деятельности.

4.3. Основными задачами формирования Системы являются:

– обеспечение взаимопонимания и конструктивного взаимодействия между всеми субъектами оценочной деятельности — участниками оценки;

– установление оптимальных требований к важнейшим составляющим процессов оценки, а также ее результатам в интересах заказчиков оценки и потребителей услуг по оценке стоимости объектов оценки;

– унификация требований к составу и формам представления документов, отражающих результаты оценки (прежде всего отчетов об оценке);

– установление требований по обеспечению единства, достоверности и воспроизводимости измерений (определение состава), осуществляемых в процессе оценки;

– создание и ведение системы классификации и кодирования технико-экономической информации, используемой при оценке;

– формирование нормативной базы системы обучения, профессиональной переподготовки и повышения квалификации оценщиков, их аттестации и сертификации для присвоения квалификационных званий и подтверждения компетентности, соответствующих требованиям профессионального стандарта, а также той или иной установленной в РОО квалификации;

 © РОО, 2015

– создание условий для постоянного и действенного контроля за соответствием деятельности членов РОО установленным требованиям осуществления профессиональной оценочной деятельности;

– формирование эффективной системы информации (баз данных и знаний) для оперативного представления членам РОО периодической информации, касающейся профессиональной деятельности оценщика, а также распространения среди населения, субъектов хозяйственной деятельности, органов государственного управления информации о деятельности РОО, методах и формах его работы;

– содействие соблюдению законодательства Российской Федерации средствами и методами стандартизации.

4.4. Стандартизация в РОО основывается на взаимном стремлении всех заинтересованных сторон к достижению согласия с учетом мнения каждой из сторон, заинтересованных в совершенствовании нормативно-методической базы осуществления оценочной деятельности и качественного улучшения работы оценщиков — членов РОО.

4.5. Система формируется как открытая для дальнейшего развития в рамках единой системы норм, стандартов и правил, а также других нормативных документов Российской Федерации по оценочной деятельности и техническому регулированию, разрабатываемых на общей методологической и научно-технической основе.

4.6. Система стандартов оценки РОО предусматривает поощрение самостоятельности и развитие инициативы членов РОО, оценочных фирм, образовательных учреждений и других предприятий и организаций в решении экономико-правовых и нормативно-методических задач осуществления профессиональной оценочной деятельности.

4.7. Правовой базой стандартизации, формирования и ведения Системы стандартов оценки РОО является законодательство Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральный закон «О техническом регулировании», федеральные стандарты оценки и другие акты уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, стандарты и правила оценочной деятельности РОО.

4.8. При осуществлении работ по стандартизации в РОО обеспечивается:

– соответствие стандартов и иных нормативных документов РОО законодательству РФ, международным договорам и соглашениям, к которым Российская Федерация присоединилась;

© РОО, 2015

– комплексность стандартизации взаимосвязанных норм (правил и процедур) путем согласования требований к этим нормам (правилам и процедурам) и увязкой сроков введения в действие стандартов.

4.9. Система предусматривает разработку стандартов и правил оценочной деятельности, включая иные нормативные и методические документы РОО, с учетом принципов, принятых в Государственной системе стандартизации и технического регулирования Российской Федерации и международными организациями по стандартизации при обеспечении необходимой гармонизации и сопоставимости с международными стандартами и стандартами зарубежных стран и профессионального сообщества (Международной организации по стандартизации (International Organization for Standardization), Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC), Европейской группы ассоциации оценщиков (The European Group of Valuers'Associations — TEGoVA), Royal Institution of Chartered Surveyors — RICS) и др.

4.10. В стандартах и иных нормативных документах РОО должна своевременно проводиться замена устаревших положений и требований путем периодического обновления стандартов (правил и иных нормативных документов) для обеспечения их соответствия действующему законодательству, современным достижениям и передовому опыту в области оценки.

5. Категории стандартов и иных нормативных документов РОО

5.1. В соответствии с законодательством и номенклатурой нормативных документов по стандартизации и техническому регулированию, определенной в ГОСТ Р 1.0–2012, к стандартам и нормативным документам РОО относятся:

– нормативные документы по деятельности РОО;

– стандарты РОО;

– правила оценочной деятельности РОО;

– методические документы (материалы, рекомендации) РОО;

– нормативные документы по сертификации (аттестации) персонала;

– нормативные документы в области подготовки, профессиональной переподготовки и повышения квалификации оценщиков;

– иные документы.

5.2. Для решения задач организации работ в РОО, в том числе установления полномочий и функций органов и должностных лиц РОО, соответствующие документы раз-

 © РОО, 2015

рабатываются и обнародуются в виде положений, стандартов, правил, методических рекомендаций, регламентов, инструкций и т. п.

5.3. РОО может обнародовать Свод стандартов оценки РОО, в который для обеспечения наибольшей полноты стандартизации наряду с положениями нормативных документов РОО включаются оправдавшие себя на практике положения нормативных документов, принятых соответствующими международными организациями (Международным советом по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC), Европейской группой ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers'Associations — TEGoVA), Royal Institution of Chartered Surveyors — RICS) и др. и/или федеральными органами исполнительной власти РФ в пределах их компетенции.

6. Разработка и принятие стандартов РОО

6.1. Общие требования к стандартам РОО — по ГОСТ Р 1.4–2004.

6.2. Стандарты РОО в целях обеспечения системности и взаимосогласованности решения задач стандартизации в области оценки по признаку однородности объектов стандартизации формируются в комплексы взаимоувязанных стандартов. В составе комплексов при необходимости разрабатываются основополагающие стандарты, в которых устанавливаются общие для объектов комплекса положения.

6.3. Стандарты РОО не должны противоречить требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» Федерального закона «О техническом регулировании», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности.

6.4. Разработка проектов стандартов, правил, методических рекомендаций и иных нормативно-методических документов, их рассмотрение, принятие, внесение в них изменений, отмена, контроль за их соблюдением и другие вопросы регламентируются стандартом СНМД РОО 02-020-2014.

6.5. Стандарты РОО подлежат обязательному соблюдению членами РОО в пределах, устанавливаемых для каждого стандарта в структурном элементе «Область применения».

© РОО, 2015

6.6. Контроль за соблюдением членами РОО Системы нормативных и методических документов, стандартов и правил оценочной деятельности РОО осуществляет отдел контроля РОО.

6.7. Информация о разрабатываемых, принятых и действующих стандартах, правилах и иных нормативных и методических документах РОО размещается в сети Интернет на сайте РОО, публикуется в печатных изданиях РОО.

6.8. Физические и юридические лица, участвующие в оценочной деятельности без членства в РОО, могут применять стандарты РОО на добровольной основе, указывая на это обстоятельство в договорах на проведение оценки.

6.9. Структура системы нормативных и методических документов РОО и обозначение стандартов и правил РОО приведены в приложении.

© РОО, 2015

Приложение А

Структура Системы нормативных и методических документов РОО

01	Нормативные документы по деятельности РОО	
	010	Положение о Совете РОО
	020	Положение о Дисциплинарном комитете РОО
	030	Положение об Экспертном совете РОО
	040	Положение об отделе контроля РОО
	050	Положение о региональном отделении РОО
	060	Положение о Контрольно-ревизионной комиссии РОО
	070	Положение о комитете по этике и правовой поддержке оценщиков РОО
	080	Положение о квалификационных званиях РОО
02	Стандарты РОО (могут быть объединены в Свод стандартов оценки РОО — ССО РОО)	
	010	Система нормативно-методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения
	020	Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО
03	Правила оценочной деятельности РОО (могут быть объединены в Свод стандартов оценки РОО — ССО РОО)	
	010	Правила деловой и профессиональной этики РОО
04	Методические рекомендации РОО	
	010	Методические рекомендации по применению метода экономического замещения активов
	020	Методические рекомендации по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний
	030	Методические рекомендации по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности
	040	Методические рекомендации по определению затрат на воспроизводство и/или стоимости замещения объектов недвижимости. Выбор объектов-аналогов и приведение их к виду, сопоставимому с видом объекта оценки
	050	Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по восстановительному ремонту и иных объектов оценки связанных с возмещением убытков, возникших в результате повреждения транспортных средств
	060	Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по устранению повреждений объектов жилой недвижимости
	070	Методические рекомендации по согласованию результатов, полученных разными подходами
	080	Методические рекомендации по применению метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости

© РОО, 2015

	090	Методические рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки
	100	Методические рекомендации по оценке стоимости движимых культурных ценностей
05	Нормативные документы по сертификации	
	010	Сертификация услуг по оценке
	020	Сертификация персонала (оценка соответствия компетентности специалистов в сфере оценочной деятельности)
	030	Сертификация Системы менеджмента качества услуг по оценке
06	Нормативные документы в области обучения, подготовки, профессиональной переподготовки и повышения квалификации оценщиков	
	010	

© РОО, 2015

Приложение Б

Структура обозначения документов

Системы нормативных и методических документов РОО

© РОО, 2015

Приложение В

Структура обозначения стандартов Свода стандартов оценки РОО

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО

СНМД РОО 02-020-2014

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработан авторским коллективом в составе: И.Л. Артеменков, д-р техн. наук, проф. Х.А. Мамаджанов.

2. Принят и введен в действие решением Совета РОО от 01.04.2014, протокол № 29 (с изменениями, принятыми решением Совета РОО от 23.12.2015, протокол № 07-р).

3. Стандарт полностью соответствует Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).

4. В настоящем стандарте реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также положениями Международных стандартов Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization), Международных стандартов оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и Европейских стандартов оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).

5. Введен впервые.

© РОО, 2015

Содержание

1.	Область применения	1.1 – 1.5
2.	Нормативные ссылки	2.1 – 2.2
3.	Термины и определения	3.1 – 3.6
4.	Разработка проекта стандарта, методических рекомендаций и правил	4.1 – 4.7
5.	Рассмотрение проекта стандарта, методических рекомендаций и правил	5.1 – 5.13
6.	Принятие проекта стандарта, методических рекомендаций и правил	6.1 – 6.10
7.	Применение стандарта, методических рекомендаций и правил	7.1 – 7.8
8.	Внесение изменений в стандарт, методические рекомендации и правила	8.1 – 8.7
9.	Отмена стандарта, методических рекомендаций и правил	9.1 – 9.4
10.	Контроль за соблюдением стандартов и правил	10.1 – 10.4
11.	Соблюдение интеллектуальных прав разработчиков	11.1 – 11.4
12.	Заключительные положения	12.1 – 12.2

Приложения

А. Структурные элементы нормативных документов РОО и общие требования к их оформлению

Б. Свод стандартов оценки РОО

В. Примерный формат методических рекомендаций РОО

© РОО, 2015

1. Область применения

1.1. Настоящий стандарт устанавливает порядок разработки, рассмотрения, принятия, применения, внесения изменений и отмены стандартов, методических рекомендаций и правил Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (РОО).

1.2. Разработку стандартов, методических рекомендаций и правил РОО координирует Методический совет РОО.

1.3. Процедуры разработки и принятия стандартов и других нормативных документов (правил, методических рекомендаций и т. д.) РОО должны обеспечивать:

1.3.1. Привлечение к разработке проектов стандартов (правил, методических рекомендаций) специалистов, обладающих по объекту разработки научным потенциалом, объемом информации, практическим опытом и авторитетом.

1.3.2. Создание условий для участия в обсуждении проектов разрабатываемых документов как широкого круга практикующих оценщиков, на деятельность которых будут распространяться требования этих документов, так и потенциальных заказчиков оценки (клиентов).

1.3.3. Принятие нормативного документа (стандарта, правил и методических рекомендаций) только при условии учета и оптимального сочетания в нем интересов и позиций всех заинтересованных сторон.

1.4. Проекты стандартов, методических рекомендаций и правил РОО могут разрабатываться по решению Совета РОО и/или в инициативном порядке.

1.5. В разработке проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО могут принимать участие члены РОО и любые заинтересованные лица.

2. Нормативные ссылки

2.1. В настоящем стандарте использованы следующие нормативные акты и стандарты:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в ред. федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009

© РОО, 2015

№ 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть I от 30.11.1994 № 51-ФЗ (принята ГД ФС РФ 21.10.1994, действующая редакция от 13.07.2015);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть II от 26.01.1996 № 14-ФЗ (принята ГД ФС РФ 22.12.1995, действующая редакция от 29.06.2015);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть III от 26.11.2001 № 146-ФЗ (принята ГД ФС РФ 01.11.2001, действующая редакция от 05.05.2014);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть IV от 18.12.2006 № 230-ФЗ (принята ГД ФС РФ 24.11.2006, действующая редакция от 13.07.2015);

– Федеральный закон № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании» (в ред. федеральных законов от 30.11.2011 № 347-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.06.2014 № 160-ФЗ, действующая редакция от 13.07.2015);

– ГОСТ Р 1.0–2012. Стандартизация в Российской Федерации. Основные положения;

– ГОСТ Р 1.4–2004. Стандартизация в Российской Федерации. Стандарты организаций. Общие положения;

– ГОСТ Р 1.5–2012. Стандартизация в Российской Федерации. Стандарты национальные. Правила построения, изложения, оформления и обозначения;

– ГОСТ 7.32–2001. Отчет о научно-исследовательской работе. Структура и правила оформления;

– ГОСТ Р 1.12–2004 Стандартизация в Российской Федерации. Термины и определения;

– ГОСТ Р ИСО/МЭК 17024–2011. Общие требования к органам, проводящим сертификацию персонала;

– ГОСТ Р ИСО/МЭК 9001–2011. Системы менеджмента качества. Требования;

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 г .№ 508);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– «Типовые правила профессиональной этики оценщиков» (утверждены приказом Минэкономразвития России от 30.09.2015 № 708);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012;

– Стандарты оценки RICS. 6-е издание. 2011;

– Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014;

– СНМД РОО 02-010-2014. Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения.

2.2. При пользовании настоящим документом целесообразно проверить действие ссылочных документов на территории России по соответствующим информационным указателям, опубликованным в текущем году.

© РОО, 2015

3. Термины и определения

В рамках настоящего стандарта используются следующие термины с соответствующими им определениями:

3.1. *Методические документы (рекомендации) РОО* — нормативно-методические документы (материалы, рекомендации) РОО, рекомендованные членам РОО к применению при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности и содержащие советы методического характера, которые способствуют соблюдению федеральных стандартов оценки, а также стандартов и правил РОО или содержат положения, которые целесообразно предварительно проверить на практике до их установления в стандартах РОО.

3.2. *Методический совет РОО* — образованный Советом РОО совещательный орган при Совете РОО, который осуществляет методическое обеспечение деятельности членов РОО при осуществлении ими своей профессиональной оценочной деятельности. Инициирует и координирует работы по разработке стандартов, методических рекомендаций, правил и других нормативно-методических документов, направленных на совершенствование методологии и практики профессиональной оценочной деятельности, оказывает помощь членам РОО по различным методологическим вопросам оценки стоимости различных объектов оценки.

3.3. *Правила РОО* — нормативный документ РОО, устанавливающий обязательные для применения организационно-методические положения, которые дополняют и конкретизируют отдельные положения устава и стандартов РОО и определяют порядок и методы выполнения работ по оценочной деятельности и ее саморегулированию в рамках Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

3.4. *Совет РОО* — руководящий постоянно действующий коллегиальный орган РОО, избранный на Общем собрании членов РОО, осуществляющий права юридического лица от имени РОО и исполняющего его обязанности в соответствии с Уставом РОО.

3.5. *Стандарт РОО* — нормативный документ РОО, обязательный к применению членами РОО при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности, в котором устанавливаются требования к терминологии, правилам осуществления и характеристикам процессов проведения оценки стоимости различных объектов оценки и оформлению ее результатов.

3.6. *Свод стандартов оценки РОО(ССО РОО)* — совокупность взаимосвязанных стандартов и правил оценочной деятельности РОО, объединенных общей целевой направленностью и устанавливающих согласованные требования к проведению оценки стоимости различных объектов оценки и оформлению ее результатов.

© РОО, 2015

4. Разработка проекта стандарта, методических рекомендаций и правил

4.1. Разработке проекта стандарта, методических рекомендаций и правил РОО должна предшествовать публикация на сайте и в периодических изданиях РОО информации о начале разработки проекта с тем, чтобы выявить круг лиц, членов РОО, структур, выражающих интересы заказчиков оценки (включая органы государственной власти и управления, финансово-кредитных учреждений), заинтересованных в данной разработке. Такая информация содержит перечень работ или тем по стандартизации на определенный период. В этом случае первоочередной разработке подлежат стандарты (правила, методические рекомендации), выявившие наиболее широкий круг заинтересованных сторон.

4.2. Разработка проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО, выполняемых в соответствии с планом научно-методических работ РОО и решением Совета РОО, осуществляется за счет бюджета РОО.

4.3. Разработка проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО за счет бюджета РОО осуществляется с учетом приоритетных направлений стандартизации и совершенствования методического обеспечения деятельности членов РОО по осуществлению профессиональной оценочной деятельности.

4.4. Разрабатываемые за счет бюджета РОО проекты стандартов, методических рекомендаций и правил РОО осуществляются на основе договоров подряда, которые заключаются между Исполнительной дирекцией РОО и исполнителями (авторами) разработки проектов стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО.

4.5. Методический совет РОО осуществляет подготовку технического задания и подбор исполнителей разрабатываемых плановых проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО, оказывает содействие Исполнительной дирекции РОО в организации на договорной основе разработки проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО и приемки ее результатов.

4.6. Разработка инициативных проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО осуществляется за счет собственных средств разработчиков.

4.7. Разработка и оформление проектов стандартов, методических рекомендаций и правил РОО осуществляется в едином стиле, формат которого разрабатывается Методическим советом РОО (см. приложение).

© РОО, 2015

5. Рассмотрение проекта стандарта, методических рекомендаций и правил

5.1. Разработанные проекты стандартов, методических рекомендаций и правил РОО представляются их авторами (напрямую или через Исполнительную дирекцию РОО) в Методический совет РОО для рассмотрения. Пакет документов на разработанный проект стандарта (методических рекомендаций, правил), предлагаемого к рассмотрению на Методическом совете РОО, включает следующий комплект документов:

а) пояснительная записка к проекту стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, содержащая обоснование необходимости и потребности в данном стандарте (методических рекомендациях, правилах) РОО и целесообразности принятия его для применения членами РОО в процессе осуществления своей профессиональной оценочной деятельности;

б) текст проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, подготовленный в формате, предусмотренном в настоящем стандарте (см. приложение).Проект представляется в бумажном (1 экз.) и электронном вариантах;

б) сведения об авторах и организациях, принявших участие в разработке проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

5.2. Методический совет РОО не позднее 15 дней со дня поступления проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО организует его обсуждение на своем заседании. Проект, получивший одобрение Методического совета РОО, размещается на сайте РОО для публичного обсуждения.

5.3. При опубликовании стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО в качестве официального проекта нормативно-методического документа РОО устанавливается срок, в течение которого члены РОО и иные заинтересованные лица вправе направить в РОО свои замечания и предложения по поводу принятия и введения в действие проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО в предлагаемой редакции.

5.4. Публичное обсуждение проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО через сайт РОО осуществляется в сроки не менее 30 дней (и не более 60 дней) с момента размещения проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО на сайте РОО. В течение всего этого срока Исполнительная дирекция РОО осуществляет прием и регистрацию поступивших предложений и замечаний к проекту стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

5.5. Члены РОО (а также любые заинтересованные лица) могут принимать участие в обсуждении проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО и вправе направлять свои замечания и предложения в Исполнительную дирекцию РОО.

© РОО, 2015

5.6. Исполнительная дирекция РОО в течение 10 дней с момента завершения срока публичного обсуждения проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) на сайте РОО обобщает поступившие предложения и замечания и передает автору-разработчику (напрямую или через Методический совет РОО) стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

5.7. Отзывы, поступившие после установленного срока их направления, могут не учитываться. Их рассмотрение переносится на стадию обсуждения окончательной редакции проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

5.8. Автор-разработчик проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО определяет целесообразность и возможность реализации поступивших предложений и замечаний заинтересованных сторон, дорабатывает проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО. При повторном представлении в Методический совет РОО доработанного стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО автор-разработчик подготавливает также справку об отзывах, в которой приводятся характеристика основных поступивших предложений и замечаний и обоснование решений, принятых по ним разработчиком.

5.9. Отсутствие письменного возражения или отзыва на проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО рассматривается как достижение общего согласия (консенсуса)по проекту стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО в опубликованной редакции.

5.10. Методический совет РОО не позднее 15 дней со дня поступления доработанного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО организует обсуждение проекта на своем заседании. В случае возникновения дополнительных замечаний и предложений у членов Методического совета РОО проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО возвращается автору-разработчику для устранения выявленных замечаний.

5.11. Количество представлений проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО в Методический совет РОО и доработок (с учетом предложений и замечаний) его новых версий не ограничиваются.

5.12. Для обеспечения объективности Методический совет РОО вправе организовать внешнее (независимое) рецензирование разработанного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО. Такое рецензирование осуществляется за счет бюджета РОО в сроки, не превышающие 30 дней с даты принятия Методическим советом РОО решения о направлении проекта на рецензирование.

5.13. При отсутствии у членов Методического совета РОО возражений и замечаний по разработанному проекту стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО Мето-

© РОО, 2015

дический совет РОО принимает решение о направлении подготовленного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО в Совет РОО для принятия.

6. Принятие проекта стандарта, методических рекомендаций и правил

6.1. Одобренный Методическим советом РОО проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО через Исполнительную дирекцию направляется членам Совета РОО не позднее чем за 15 дней до начала очередного заседания Совета РОО.

6.2. На заседании Совета РОО руководитель Методического совета РОО (при необходимости совместно с автором-разработчиком) представляет проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО для принятия.

Представление содержит:

а) пояснительную записку к проекту стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, содержащую обоснование потребности в данном стандарте (методических рекомендациях, правилах) РОО и целесообразности принятия его для применения членами РОО в процессе осуществления своей профессиональной оценочной деятельности;

б) текст проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО;

в) сведения об авторах и организациях, принявших участие в разработке проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО;

г) информацию о результатах публичного обсуждения проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО на сайте РОО и с участием (привлечением) других заинтересованных организаций и лиц;

д) рекомендации Методического совета РОО по итогам рассмотрения;

е) отзыв (или рецензию), полученный от внешних независимых экспертов, поддерживающий принятие и использование разработанного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

6.3. Члены Совета РОО в процессе обсуждения представленного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО могут высказывать свои замечания и предложения относительно содержания разработанного проекта стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, вносить предложения о его одобрении или отклонении.

6.4. При наличии у членов Совета РОО веских оснований и конструктивных замечаний проект разработанного стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО дорабатывается автором-разработчиком и Методическим советом РОО повторно представляется в Совет РОО для принятия.

© РОО, 2015

6.5. Проект стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, получивший одобрение 2/3 членов Совета РОО (из числа принимавших участие на его заседании), считается принятым и подлежит применению членами РОО. Принятие стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО утверждается голосованием членов Совета РОО и оформляется протокольным решением Совета РОО.

6.6. Принятый решением Совета РОО стандарт (методические рекомендации, правила) РОО вносится в Реестр стандартов (правил и методических рекомендаций) РОО.

6.7. Создание и ведение Реестра стандартов (правил и методических рекомендаций) РОО возлагается на Исполнительную дирекцию РОО при участии Методического совета РОО.

6.8. Принятый стандарт (а также правила) РОО являются обязательными к применению членами РОО при осуществлении ими своей профессиональной оценочной деятельности.

6.9. Принятые методические рекомендации (регламенты, инструкции) РОО рекомендуются к применению членами РОО при осуществлении ими своей профессиональной оценочной деятельности.

6.10. При отсутствии общего согласия (консенсуса) после двукратного обсуждения на Совете РОО в качестве официального проекта стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО, Советом РОО может быть принято решение об опубликовании документа под грифом «Проект для обсуждения».

6.11. Совет РОО может делегировать Методическому совету РОО принятие и введение в действие отдельных методических документов, применение которых носит рекомендательный характер. В этом случае такие методические документы вводятся в действие с момента принятия решения об этом Методическим советом РОО. Отмена таких методических документов осуществляется в аналогичном порядке.

7. Применение стандарта, методических рекомендаций и правил

7.1. Регистрацию принятых стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО осуществляет Исполнительная дирекция РОО на основе ведения Реестра стандартов (правил и методических рекомендаций) РОО. В реестре отражаются следующие сведения о принятом стандарте (правилах, методических рекомендациях) РОО:

а) обозначение стандарта (методических рекомендаций, правил);

б) наименование стандарта (методических рекомендаций, правил);

в) дата введения в действие;

© РОО, 2015

г) реквизиты (номер и дата) решения Совета РОО о принятии стандарта (методических рекомендаций, правил);

д) номер и дата принятия изменений к стандарту (методическим рекомендациям, правилам) (при наличии);

е) дата отмены(прекращения действия) и передачи в архив РОО.

7.2. Принятый решением Совета РОО стандарт (методические рекомендации, правила) РОО Исполнительной дирекцией РОО размещается на сайте РОО в течение 15дней после его принятия, а также публикуется в периодических изданиях РОО (бюллетене «Российский оценщик» и научно-практическом журнале «Вопросы оценки»).

7.3. Принятый стандарт (методические рекомендации, правила) РОО может быть применен членами РОО с момента его размещения на сайте РОО.

7.4. Эксперты РОО вправе использовать принятый стандарт (методические рекомендации, правила) РОО при проведении ими экспертизы (нормативно-методической и стоимостной) отчетов об оценке, выполненных членами РОО.

7.5. Принятые стандарты (методические рекомендации, правила) РОО могут быть использованы в учебном процессе (без извлечения коммерческой выгоды путем их тиражирования и распространения) образовательными организациями высшего профессионального образования при реализации профессиональных образовательных программ и профессиональной переподготовке оценщиков.

7.6. Члены РОО и иные заинтересованные в применении стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО лица могут обращаться через Исполнительную дирекцию РОО в Методический совет РОО и/или к авторам-разработчикам за разъяснением и комментариями по практическому применению принятого стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО.

7.7. При необходимости члены Методического совета РОО и авторы-разработчики могут дать отдельные разъяснения и комментарии по вопросам, возникающим в процессе применения стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

7.8. В случае обнаружения (или выявления) в процессе практического применения стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО явного противоречия требованиям действующего законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона«Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, Методический совет РОО и авторы-разработчики принимают все меры по

© РОО, 2015

устранению выявленных противоречий и корректному использованию стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО.

8. Внесение изменений в стандарт, методические рекомендации и правила

8.1. Внесение изменений и дополнений в стандарты, методические рекомендации и правила РОО осуществляется в порядке, предусмотренном в настоящем стандарте.

8.2. Изменения и дополнения в стандарты(методические рекомендации, правила) РОО могут быть внесены в случаях:

а) принятия новых законодательных актов, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых документов, порождающих необходимость внесения соответствующих изменений в действующие стандарты (методические рекомендации, правила) РОО;

б) принятия изменений и дополнений в действующие законодательные акты, федеральные стандарты оценки, иные нормативно-правовые документы, порождающих необходимость внесения соответствующих изменений в действующие стандарты (методические рекомендации, правила) РОО;

в) обнаружения (или выявления) противоречия требованиям действующего законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, другим стандартам и правилам оценочной деятельности РОО;

г) потери актуальности в применении при осуществлении членами РОО профессиональной оценочной деятельности;

д) принятия решения Советом РОО об отмене или признания недействительным стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО;

е) иных случаях, предусмотренных нормативными документами РОО.

8.3. В случаях принятия новых законодательных (нормативных) актов и внесения изменений в действующие законодательные (нормативные) акты, порождающих необходимость внесения соответствующих изменений в действующие стандарты (методические рекомендации, правила) РОО, Методический совет РОО (в том числе с привлечением и авторов-разработчиков) не позднее 30 дней с момента вступления в силу такого законодательного (нормативного) акта разрабатывает соответствующие изменения в стандарты

© РОО, 2015

(методические рекомендации, правила) РОО, которые вводятся в действие после их принятия Советом РОО.

8.4. В случае обнаружения (или выявления) в процессе практического применения стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО противоречия требованиям действующего законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона«Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, действующим стандартам и правилам оценочной деятельности РОО, Методический совет РОО (в том числе с привлечением и авторов-разработчиков) не позднее 10 дней рассматривает выявленные противоречия и готовит новую редакцию соответствующей нормы (раздела, пункта) стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, которые вступают в силу после их принятия Советом РОО.

8.5. Внесение изменений в стандарт (методические рекомендации, правила) осуществляется Методическим советом РОО. Одновременно разрабатываются предложения по изменению взаимоувязанных стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО.

8.6. Изменения в стандарте (методических рекомендациях, правилах) РОО, которые затрагивают отдельные разделы или пункты, после одобрения Методическим советом РОО публикуются на сайте РОО как изменения, вносимые в текст действующего стандарта(методических рекомендаций, правил) РОО, с указанием даты вступления их в силу.

8.7. Если объем изменений, вносимых в действующий стандарт (методические рекомендации, правила) РОО, составляет более 50 % всего объема текста стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО, то действующая редакция стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО по решению Совета РОО приостанавливается и инициируется подготовка новой его редакции. Процесс разработки и принятия новой редакции стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО осуществляется в общем порядке, установленном в настоящем стандарте.

9. Отмена стандарта, методических рекомендаций и правил

9.1. Отмена стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО осуществляется в случаях:

а) прекращения проведения работ и оказания услуг по оценке, выполняемых в соответствии со стандартом (методическими рекомендациями, правилами) РОО;

б) при разработке взамен данного стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО другого нормативного документа;

в) при обнаружении несоответствия стандарта (методических рекомендаций, правил) РОО требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности.

9.2. Стандарты (методические рекомендации, правила) РОО отменяются решением Совета РОО.

9.3. Решение Совета РОО об отмене стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО вступает в силу с момента размещения такого решения на сайте РОО. С этого момента указанные в решении Совета РОО стандарты (методические рекомендации, правила) РОО признаются недействующими.

9.4. Исполнительная дирекция РОО осуществляет работу по переводу отмененных стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО в архив РОО и прекращению к ним онлайн-доступа членов РОО и иных заинтересованных лиц.

10. Контроль за соблюдением стандартов и правил

10.1. Контроль за соблюдением членами РОО обязательных требований стандартов и правил РОО, а также положений стандартов, обязанность соблюдения которых возникает в силу Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», осуществляется отделом контроля РОО и Экспертным советом РОО.

10.2. Контроль за соблюдением членами РОО стандартов и правил РОО отделом контроля РОО осуществляется в следующих формах:

а) плановая проверка членов РОО;

б) внеплановая проверка РОО (при наличии мотивированной жалобы на нарушение членом РОО в том числе требований стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики РОО).

10.3. Контроль за соблюдением членами РОО стандартов и правил РОО Экспертным советом РОО осуществляется:

а) при проведении нормативно-методической и стоимостной экспертизы отчетов об оценке, выполненных членами РОО;

© РОО, 2015

б) при подготовке экспертных заключений по результатам проведенных экспертиз отчетов об оценке, выполненных членами РОО.

10.4. Контроль за соблюдением членами РОО стандартов и правил РОО осуществляется также другими органами РОО (Дисциплинарным комитетом, региональными отделениями и т. д.) в пределах своих полномочий.

11. Соблюдение интеллектуальных прав разработчиков

11.1. Авторы-разработчики имеют интеллектуальные права на разрабатываемые ими проекты стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО.

11.2. РОО гарантирует соблюдение интеллектуальных прав авторов-разработчиков проектов стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО.

11.3. С момента принятия проектов стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО Советом РОО в качестве нормативных документов (стандартов, методических рекомендаций и правил) РОО прекращается действие исключительных (имущественных) прав авторов-разработчиков на эти стандарты (методические рекомендации, правила) РОО.

11.4. РОО гарантирует указание фамилии и имени авторов стандартов (методических рекомендаций, правил) РОО во всех формах их использования (воспроизведение, тиражирование, распространение, обнародование, размещение на сайте РОО для всеобщего доступа, публикация в бюллетене «Российский оценщик», журнале «Вопросы оценки» и т. д.).

12. Заключительные положения

12.1. Настоящий стандарт входит в состав Системы нормативных и методических документов (включая стандарты и правила оценочной деятельности) РОО и вступает в силу с момента его принятия Советом РОО.

12.2. Дополнения и изменения в настоящий стандарт вносятся Методическим советом РОО и, по его представлению, принимаются Советом РОО.

© РОО, 2015

Приложение А
(обязательное)

СТРУКТУРНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ РОО И ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ К ИХ ОФОРМЛЕНИЮ

1. Общие требования к разработке и построению документов

Основные требования к структуре нормативных документов изложены в ГОСТ Р 1.4–2004; ГОСТ Р 1.5–2012 и ГОСТ 1.5–2001. В соответствии с этими требованиями разрабатываются: национальные стандарты, стандарты организаций, методические указания, нормы, правила, руководства, рекомендации.

Основными структурными элементами нормативного и методического документа РОО являются:

– титульный лист;
– предисловие;
– содержание;
– введение;
– наименование;
– область применения;
– нормативные ссылки;
– термины и определения;
– обозначения и сокращения;
– основные нормативные положения;
– приложения;
– список использованных источников.

Элементы **«Содержание»**, **«Введение»**, **«Нормативные ссылки»**, **«Термины и определения»**, **«Обозначения и сокращения»**, **«Приложения»**, **«Библиография»** приводят в документе при необходимости, исходя из особенностей его содержания и изложения. Наименования структурных элементов документа **«Предисловие»**, **«Введение»**, **«Содержание»**, **«Список использованных источников»** служат заголовками структурных элементов. Их не нумеруют и печатают строчными буквами, выделяют полужирным шрифтом, располагают с новой страницы в верхней ее части в середине строки без точки в конце.

Заголовок иных структурных элементов документа размещают на расстоянии 1 см от обреза текста с левой стороны.

2. Основные требования к содержанию документов

2.1. Титульный лист

Титульный лист является первой страницей документа, его оформление зависит от требования принимающей организации. Некоторые варианты оформления титульных листов приведены в приложении А1.

© РОО, 2015

На титульном листе приводят следующие данные:

– наименование организации, принимающей документ, и ее вышестоящей организации;

– наименование документа;

– его шифр, вид и код;

– место и год разработки документа.

Наименование документа должно быть кратким, точно характеризовать объект разработки. В наименовании, как правило, не допускаются сокращения (кроме условных обозначений продукции), римские цифры, греческие буквы, математические знаки (ГОСТ 1.5).

Наименование Российского общества оценщиков в документах должно соответствовать его наименованию, указанному в Уставе РОО.

2.2. Предисловие

Структурный элемент «Предисловие» помещают, как правило, на следующем за титульным листе и/или на обороте титульного листа, на котором приводят необходимые информационные данные, идентифицирующие разработанный документ, включая автора.

Пункты, содержащие сведения о документе и приводимые в его предисловии, нумеруют арабскими цифрами (1, 2, 3 и т. д.) и располагают в определенной последовательности с использованием приведенных ниже типовых формулировок.

В предисловие, как правило, помещают следующие сведения:

1. Разработан (Разработано) авторским коллективом в составе: (*ученая степень, ученое звание, фамилия, и.о.).*

2. Принят и введен в действие решением Совета РОО (*дата заседания Совета РОО и номер протокола*).

3. Стандарт полностью соответствует Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).

4. В настоящем документе реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с… *(наименование закона и иных нормативных актов и документов).*

5. Введено впервые (Введено взамен) …*(полное и сокращенное наименование документа).*

2.3. Содержание

В структурном элементе «Содержание» приводят порядковые номера и заголовки разделов (при необходимости — подразделов) данного документа, обозначения и заголовки его приложений. В структурном элементе «Содержание»,как правило, номера подразделов приводят после абзацного отступа, равного двум знакам, относительно номеров разделов (рекомендуется применять элемент «формальный» из набора Word).

© РОО, 2015

После обозначений приложений в скобках указывают их статус (обязательные, рекомендуемые, справочные).

Структурный элемент «Содержание» размещают после структурного элемента документа «Предисловие», начиная с новой страницы.

2.4. Введение

Структурный элемент «Введение» согласно ГОСТ 1.5приводят, если существует необходимость обоснования причин разработки документа, приведения другой информации, облегчающей пользователям применение данного документа. Введение не должно содержать требований. Текст введения не делят на структурные элементы (пункты, подпункты и т. п.). Элемент «Введение» размещают на следующей странице (страницах) после страницы, на которой заканчивается элемент «Содержание», а при его отсутствии — после страницы, на которой размещен элемент «Предисловие».

2.5. Область применения

В структурном элементе «Область применения» указывают область распространения документа его назначение, применение и, если необходимо, ограничения.

1. При указании области распространения документа применяют следующую формулировку:

– «Настоящий документ распространяется на ...».

2. При конкретизации области назначения документа используют следующую формулировку:

– «Настоящий документ устанавливает …»;

– « В настоящем документе установлены…».

3. При конкретизации области применения документа используют следующую формулировку:

– «Настоящий документ предназначен для применения …» или «Настоящий документ может быть применен …».

Пример ограничения:

«Настоящий документ может использоваться иным учреждением в своих интересах только при разрешении РОО и по договору с РОО, в котором предусматривается получение информации о внесении в документ последующих изменений».

Элемент «Область применения» оформляют в виде раздела 1 (нумеруют единицей).

2.6. Нормативные ссылки

Структурный элемент «Нормативные ссылки» приводят, если в тексте документа даны ссылки на нормативные документы.

Элемент «Нормативные ссылки» оформляют в виде раздела 2. В нем приводят перечень ссылочных нормативных правовых и нормативных документов, который излагают в следующем порядке:

© РОО, 2015

– федеральные законы;

– постановления Правительства Российской Федерации;

– нормативные правовые акты уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности;

– федеральные стандарты;

– межгосударственные стандарты;

– межгосударственные классификаторы;

– руководящие документы;

– отраслевые стандарты;

– стандарты организаций.

Перечень ссылочных нормативных документов начинают со слов «В настоящем документе использованы следующие нормативные документы».

В перечне ссылочных нормативных документов указывают полные обозначения этих документов с указанием года принятия, а также последнего года опубликования, и их наименования, размещая эти документы в порядке возрастания регистрационных номеров обозначений.

После перечня ссылочных нормативных документов приводят примечание со следующей информацией: «При пользовании настоящим документом целесообразно проверить действие ссылочных документов на территории России по соответствующим информационным указателям, опубликованным в текущем году».В элемент «Нормативные ссылки» включают информацию только о принятых документах.

2.7. Термины и определения

Структурный элемент «Термины и определения» оформляют в виде одноименного раздела и начинают со слов «В настоящем документе применены следующие термины с соответствующими им определениями».

Термин и его определение, приведенные вместе, составляют терминологическую статью. Каждой терминологической статье в ГОСТ 1.5 рекомендовано присваивать номер, состоящий из номера раздела «Термины и определения» (раздел 3 или 2) и отделенного от него точкой порядкового номера статьи в этом разделе, отделяя составленный таким образом номер от текста круглой скобкой.

В нормативных документах РОО рекомендуется:

– термин записывать курсивом с заглавной буквы, определение — обычным шрифтом со строчной буквы;

– терминологические статьи располагать в алфавитном порядке без присвоения номера;

– термин отделять от определения тире.

При оформлении в документе терминологической статьи термин выделяют курсивом.

Если в терминологическую статью целесообразно включить эквивалент термина на английском (или ином) языке, то его приводят в скобках после термина на русском языке.

Если в документе использованы стандартизованные термины, то приводят нормативную ссылку на соответствующий закон РФ, стандарт (стандарты) или другой документ.

2.8. Обозначения и сокращения

Если в документе необходимо использовать значительное количество (более пяти) обозначений и/или сокращений, для их установления используют один из структурных элементов — «Обозначения и сокращения»; «Обозначения», «Сокращения», который приводят в виде отдельного одноименного раздела данного документа. В этом разделе устанавливают обозначения и сокращения, применяемые в данном документе, и приводят их расшифровку и/или необходимые пояснения. При этом перечень обозначений и/или сокращений составляют в алфавитном порядке или в порядке их первого упоминания в тексте, исходя из удобства поиска обозначений и/или сокращений в данном перечне.

В документе допускается объединять элементы «Термины и определения» и «Обозначения и сокращения» в один раздел «Термины, определения, обозначения и сокращения».

2.9. «Основные нормативные положения» или «Требования» (основная часть документа)

Структурный элемент «Основные нормативные положения документа» оформляют в виде разделов, состав и содержание которых устанавливают исходя из вида данного документа, его области применения, особенностей объекта и вида классификации.

2.10. Приложения

Структурный элемент «Приложения»— материал, дополняющий основную часть документа, оформляют в виде приложений. В приложениях целесообразно приводить графический материал большого объема и/или формата, таблицы большого формата, методы расчетов, примеры расчетов и т. д.

По статусу приложения могут быть обязательными, рекомендуемыми или справочными.

Приложения обозначают прописными буквами русского алфавита, начиная с А (за исключением букв Ё, З, Й, О, Ч, Ь, Ы, Ъ), которые приводят после слова «Приложение».

В случае полного использования букв русского алфавита приложения обозначают арабскими цифрами.

Если в стандарте одно приложение, его обозначают словом«Приложение» без указания номера.

Каждое приложение начинают с новой страницы. Слово «Приложение» записывают строчными буквами с первой прописной, затем приводят обозначение приложения. Под ними в скобках указывают статус приложения, используя слова «обязательное», «рекомендуемое» или «справочное». Допускается размещение на одной странице двух (и более)

 © РОО, 2015

последовательно расположенных приложений, если их можно полностью изложить на этой странице.

Содержание приложения указывают в его заголовке, который располагают симметрично относительно текста, приводят в виде отдельной строки (или строк), печатают строчными буквами с первой прописной и выделяют полужирным шрифтом.

Приложения должны иметь общую с основной частью документа сквозную нумерацию страниц.

В тексте документа должны быть даны ссылки на все приложения.

Приложения располагают в порядке ссылок на них в тексте документа.

Текст приложения можно выделять уменьшенным размером шрифта.

2.11. Список использованных источников

Перечень ссылочных документов составляют в порядке их упоминания в тексте документа и его приложений согласно приведенной в квадратных скобках нумерации данных документов.

2.12. Заключительный лист документа

Подписи руководителей, ответственных лиц учреждения, в котором разработан документ, и исполнителей разработки оформляется в соответствии с Приложением А2 (обязательным) к разрабатываемому документу на отдельном листе, который является заключительным листом разработанного документа.

3.Требования к оформлению документов

3.1. Общие требования к оформлению текста документов изложены в нормативных документах (ГОСТ 1.5, ГОСТ Р 1.5, ГОСТ 7.32) Основные общие требования приведены ниже.

Каждый лист документа должен иметь следующие размеры полей (не менее):

внешнее — 20 мм;

внутреннее — 25 мм;

верхнее — 20 мм;

нижнее — 20 мм.

Текст документа, а также включенные в него иллюстрации и таблицы выполняются на одной или двух сторонах листа белой бумаги формата А4 (210×297мм).

Текст документа печатают с абзацного отступа (красной строки) 1,00см. Цвет шрифта должен быть черным, высота букв, цифр и других знаков — не менее 1,8 мм (кегль 12–14), межстрочный интервал 1–1,5. Разрешается использовать компьютерные возможности акцентирования внимания на определенных терминах, применяя шрифты разной гарнитуры.

Сокращения русских слов и словосочетаний в тексте документа выполняют по ГОСТ 7.12.

При подготовке документов рекомендуется применять текстовый редактор Word for Windows версии 6.0 и выше с использованием шрифта Times New Roman Cyr, кегль № 12, 14 и/или 16

Дату принятия (согласования) документа оформляют арабскими цифрами в последовательности: день месяца, месяц, год. День месяца и месяц оформляют двумя парами арабских цифр, разделенными точкой; год — четырьмя арабскими цифрами.

Например: 19.12.2014

Допускается словесно-цифровой способ оформления даты, например: 19 декабря 2014 г.

Страницы документа и приложения, входящие в состав документа, следует нумеровать арабскими цифрами, соблюдая сквозную нумерацию по всему тексту. Номер страницы проставляют в правой нижней части листа без точки или в колонтитуле. В правой части колонтитула ставятся знаки охраны авторского права РОО, например: © РОО, 2014

Титульный лист включают в общую нумерацию страниц документа. Номер страницы на титульном листе не проставляют.

Иллюстрации и таблицы, расположенные на отдельных листах, включают в общую нумерацию страниц документа. Иллюстрации и таблицы на листе формата А3 учитывают как одну страницу.

3.2. Разделы, подразделы, пункты и подпункты должны иметь порядковую нумерацию арабскими цифрами в пределах всего основного текста, за исключением приложений. Перенос слов в заголовках не допускается. Если заголовок состоит из двух предложений, их разделяют точкой. Заголовки не подчеркивают.

Номер подраздела или пункта включает номер раздела и порядковый номер подраздела или пункта, разделенные точкой.

Пункты, как правило, заголовков не имеют. Пункты, при необходимости, могут быть разбиты на подпункты, которые должны иметь порядковую нумерацию в пределах каждого пункта.

Если текст документа подразделяется только на пункты, то они нумеруются порядковыми номерами в пределах всего документа.

Внутри пунктов или подпунктов могут быть приведены перечисления. Перед каждым перечислением следует ставить короткое тире или, при необходимости ссылки в тексте документа на одно из перечислений, строчную букву (за исключением ё, з, о, г, ь, и, ы, ъ), после которой ставят скобку.

Если документ состоит из двух и более частей, каждая часть должна иметь свой порядковый номер. Номер каждой части следует проставлять арабскими цифрами на титульном листе под указанием вида документа (например, «Часть 2»).

© РОО, 2015

3.3. Оформление иллюстраций в документе

Все иллюстрации, помещаемые в документе, должны соответствовать требованиям государственных стандартов Единой системы конструкторской документации (ГОСТ 2.105).

Иллюстрации (графики, схемы, диаграммы) следует располагать непосредственно после текста, в котором они упоминаются впервые, или на следующей странице. В документе должны быть даны ссылки на все иллюстрации.

Иллюстрации, за исключением иллюстрации приложений, следует нумеровать арабскими цифрами сквозной нумерацией. Слово «Рисунок» и его наименование располагают посередине строки в одну строку с номером рисунка через точку:

Например:

Рисунок 1. Структура подразделения

Точку после номера рисунка (если рисунок не имеет наименования) или после его наименования не ставят. Заголовок рисунка пишут с прописной буквы.

Если рисунок один, его обозначают словом «Рисунок».

Иллюстрации, при необходимости, могут иметь наименование и пояснительные данные (подрисуночный текст). Слово «Рисунок» и наименование рисунка помещают после пояснительных данных.

Допускается нумеровать иллюстрации в пределах раздела. В этом случае номер иллюстрации состоит из номера раздела и порядкового номера иллюстрации, разделенных точкой.

Иллюстрации каждого приложения обозначают отдельной нумерацией арабскими цифрами с добавлением перед цифрой обозначения приложения.

Например:

Рисунок А3. Структура отчета.

3.4. Оформление таблиц в документе

Таблицу следует располагать в отчете непосредственно после текста, в котором она упоминается впервые, или на следующей странице. В документе должны быть ссылки на все таблицы. При ссылке следует писать слово «таблица» с указанием ее номера.

Название таблицы, при его наличии, должно отражать ее содержание, быть точным, кратким. Название таблицы следует писать с прописной буквы и помещать над таблицей слева, без абзацного отступа в одну строку с ее номером через точку.

Таблицы, за исключением таблиц приложений, следует нумеровать арабскими цифрами сквозной нумерацией. Допускается нумеровать таблицы в пределах раздела. В этом случае номер таблицы состоит из номера раздела и порядкового номера таблицы, разделенных точкой.

Таблицы каждого приложения обозначают отдельной нумерацией арабскими цифрами с добавлением перед цифрой обозначения приложения.

© РОО, 2015

Если в документе одна таблица, она должна быть обозначена словом «Таблица» или «Таблица В», если она приведена в приложении В.

Заголовки граф и строк таблицы следует писать с прописной буквы в единственном числе, а подзаголовки граф — со строчной буквы, если они составляют одно предложение с заголовком, или с прописной буквы, если они имеют самостоятельное значение. В конце заголовков и подзаголовков таблиц точки не ставят.

Заголовки граф, как правило, записывают параллельно строкам таблицы. При необходимости допускается перпендикулярное расположение заголовков граф. Разделять заголовки и подзаголовки боковика и граф диагональными линиями не допускается. Головка таблицы должна быть отделена линией от остальной части таблицы.

Таблицу с большим количеством строк допускается переносить на другой лист. При переносе части таблицы на другой лист слово «Таблица», ее номер и название помещают только над первой частью таблицы, над другими частями пишут слово «Продолжение» и указывают номер таблицы, например: «Продолжение таблицы 1». При переносе таблицы на другой лист (страницу) заголовок помещают только над ее первой частью.

Если повторяющийся в разных строках графы таблицы текст состоит из одного слова, то его после первого написания допускается заменять кавычками; если из двух и более слов, то при первом повторении его заменяют словами «То же», а далее — кавычками (- » -).

Ставить кавычки вместо повторяющихся цифр, марок, знаков, математических и иных символов не допускается. Если цифровые или иные данные в какой-либо строке таблицы не приводят, то в ней ставят прочерк.

Рекомендуется применять размер шрифта в таблице меньший, чем в тексте (на 1–2 пт). Если текст документа выполнен шрифтом размером 14 пт, то рекомендуемый размер шрифта текста таблицы — 12 пт.

3.5. Оформление примечаний в документе

Слово «Примечание» следует печатать с прописной буквы с абзаца и не подчеркивать.

Примечания приводят в документах, если необходимы пояснения или справочные данные к содержанию текста, таблиц или графического материала. Примечания не должны содержать требований.

Примечания следует помещать непосредственно после текстового, графического материала или в таблице, к которым относятся эти примечания. Если примечание одно, то после слова «Примечание» ставится тире и примечание печатается с прописной буквы. Одно примечание не нумеруют. Несколько примечаний нумеруют по порядку арабскими цифрами.

3.6. Оформление колонтитулов

Колонтитулы позволяют идентифицировать принадлежность каждого листа документа. Установка колонтитулов предусмотрена компьютерной программой. Колонтитулы проставляют начиная со второй страницы документа.

 © РОО, 2015

Рекомендуется устанавливать верхний колонтитул и отражать в нем:

1) вид документа — Свод стандартов оценки РОО (ССО РОО);

2) его регистрационный номер.

Например: СНМД РОО 02-020-2014

4. Кодирование документов

4.1. В системе стандартизации РОО общие принципы кодирования документа изложены в документе «Система нормативных документов российского общества оценщиков. Основные положения. ССО РОО 02-010-2014».

Номер стандарта расшифровывается следующим образом:

ССО — индекс обозначения Системы стандартов оценки;

СНМД – индекс обозначения Системы нормативных и методических документов;

РОО — аббревиатура Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»;

02 — код группы стандартов (нормативных документов) в Системе стандартов оценки РОО;

010 —код порядкового номера данного документа в группе;

2014 — год введения документа в действие —2014 год.

При разработке нормативных и методических документов в системе стандартов оценки РОО обозначение и присвоение номера документов осуществляется в соответствии с нормативным документом «Система нормативных документов российского общества оценщиков. Основные положения. СНМД РОО 02-010-2014».

© РОО, 2015

Приложение А1

Пример оформления титульного листа

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО

ССО РОО 02-020-2014

Издание официальное

Москва
2015

© РОО, 2015

Приложение А2

Форма заключительного листа

Исполнители:

И.Л. Артеменков

Д-р техн. наук, проф. Х.А. Мамаджанов

Приложение Б

СТРУКТУРА

Свода стандартов и правил РОО 2015

(утверждена Советом РОО 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р,
вступает в силу с 1 января 2016 г.)

I. ОБЩИЕ СТАНДАРТЫ

СНМД РОО 02-010-2014. Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков. Основные положения (в редакции 2015 г.)

СНМД РОО 02-020-2014. Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО (в редакции 2015 г.)

СНМД РОО 03-010-2015. Типовые правила профессиональной этики оценщиков (текст стандарта является идентичным тексту документа «Кодекс этики членов саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация “Российское общество оценщиков”». Принят Общим собранием членов Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» 21 ноября 2013 г.)

II. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

ССО РОО 1-01-2015. Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (*текст стандарта является идентичным ФСО № 1*)

ССО РОО 1-02-2015. Цель оценки и виды стоимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 2*)

ССО РОО 1-03-2015. Требования к отчету об оценке (*текст стандарта является идентичным ФСО № 3*)

ССО РОО 1-04-2015. Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 4*)

ССО РОО 1-05-2015. Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (*текст стандарта является идентичным ФСО № 5*)

ССО РОО 1-06-2015. Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (*текст стандарта является идентичным ФСО № 6*)

© РОО, 2015

ССО РОО 1-07-2015. Оценка недвижимости (*текст стандарта является идентичным ФСО № 7*)

ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса (*текст стандарта является идентичным ФСО № 8*)

ССО РОО 1-09-2015. Оценка для целей залога (*текст стандарта является идентичным ФСО № 9*)

ССО РОО 1-10-2015. Оценка стоимости машин и оборудования (*текст стандарта является идентичным ФСО № 10*)

ССО РОО 1-11-2015. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (*текст стандарта является идентичным ФСО № 11*)

III. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

СНМД РОО 04-010-2015. Методические рекомендации по применению метода экономического замещения активов

СНМД РОО 04-020-2015. Методические рекомендации по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний

СНМД РОО 04-030-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности

СНМД РОО 04-060-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по устранению повреждений объектов жилой недвижимости

СНМД РОО 04-070-2015. Методические рекомендации по согласованию результатов, полученных разными подходами

СНМД РОО 04-080-2015. Методические рекомендации по применению метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости

СНМД РОО 04-090-2015. Методические рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки

СНМД РОО 04-301-2015. Методические рекомендации по экспертизе отчетов об оценке (требования к экспертному заключению)

СНМД РОО 04-101-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости интересов (прав) аренды (*текст является идентичным ССО РОО 2-06-2010. Оценка стоимости интересов (прав) аренды*)

СНМД РОО 04-102-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости движимого имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-09-2010. Оценка стоимости движимого имущества*)

© РОО, 2015

СНМД РОО 04-103-2015. Методические рекомендации «Оценка при наличии опасных и токсичных веществ» (*текст является идентичным ССО РОО 2-11-2010. Оценка при наличии опасных и токсичных веществ*)

СНМД РОО 04-104-2015. Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов» (*текст является идентичным ССО РОО 2-13-2010. Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов*)

СНМД РОО 04-105-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости сельскохозяйственного имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-14-2010. Оценка стоимости сельскохозяйственного имущества*)

СНМД РОО 04-106-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости связанного с торговлей имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-16-2010. Оценка стоимости связанного с торговлей имущества*)

СНМД РОО 04-107-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов имущества в добывающих отраслях (Текст является идентичным ССО РОО 2-18-2010. Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях)

СНМД РОО 04-108-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости объектов исторического имущества (*текст является идентичным ССО РОО 2-19-2010. Оценка стоимости объектов исторического имущества*)

© РОО, 2015

Приложение В
(рекомендуемое)

ПРИМЕРНЫЙ ФОРМАТ МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ РОО

1. Методические рекомендации РОО соответствуют единому формату Стандартов и правил РОО, состоящих из следующих разделов:

- введение (исходные положения);
- сфера применения;
- используемые термины и их определения;
- нормативные ссылки;
- требования к заданию на проведение оценки;
- требования к сбору и представлению исходных данных;
- правила проведения оценки с применением сравнительного подхода;
- правила проведения оценки с применением доходного подхода;
- правила проведения оценки с применением затратного подхода;
- согласование результатов и определение итоговой величины;
- оформление результатов оценки;
- заключительные положения;
- дата вступления в силу;
- рекомендуемые литературные источники;
- приложение: примеры проведения расчетов стоимости объекта оценки.

2. В методических рекомендациях РОО, в которых рассматриваются отдельные вопросы процедурного характера, допускается пропускать части разделов, указанные в п. 1, и/или добавлять новые разделы, необходимые для максимально содержательного раскрытия в них методологических вопросов.

3. Рекомендуется, чтобы объем текста методических рекомендаций не превышал 50 страниц машинописного текста.

4. Допускается включать в методические рекомендации приложение (дополнительные/вспомогательные материалы), объем которого не превышает 50 страниц машинописного текста.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Типовые правила профессиональной этики оценщиков

Кодекс этики членов саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация “Российское общество оценщиков”»

СНМД РОО 03-010-2015

Издание официальное

Утвержден Советом РОО
Протокол № 139-Р от 20 ноября 2013 г.

Принят Общим собранием
членов Общероссийской общественной организации
«Российское общество оценщиков» 21 ноября 2013 г.

Москва
2015

Содержание

Введение
1.Основные принципы Кодекса этики РОО
2. Правила соблюдения оценщиками — членами РОО основных принципов Кодекса этики РОО
2.1. Честность
2.2. Объективность
2.3. Компетентность
2.4. Профессиональное поведение
2.5. Конфиденциальность
2.6. Конфликт интересов
Заключительные положения

© РОО, 2015

Введение

Кодекс этики оценщиков — членов саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация “Российское общество оценщиков”» (далее по тексту — **Кодекс этики РОО, кодекс**), разработан с учетом положений:

– Кодекса этических принципов для профессиональных оценщиков Международного совета по стандартам оценки (IVSC 2011, декабрь 2011);

– Этических стандартов RICS (Великобритания);

– Кодекса этики USPAP (США);

– Правил деловой и профессиональной этики РОО.

1.1. Кодекс этики РОО определяет главные принципы деловой этики, устанавливает этические нормы профессиональной и общественной деятельности, которым обязан следовать каждый член РОО. Цель Кодекса этики РОО — укрепление общественного доверия к честности, открытости и профессионализму оценщиков — членов РОО, консолидации усилий добросовестных оценщиков по обеспечению высокого качества предоставления оценочных услуг в РФ.

1.2. Проведение оценки и составление отчета об оценке, претендующего на то, чтобы считаться подготовленным в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ, федеральными стандартами оценки и стандартами РОО, обязывает оценщиков следовать настоящему кодексу, в том числе в части взаимодействия с заказчиками, саморегулируемой организацией, другими членами оценочного сообщества, работодателями и третьими лицами.

Следование принципам кодекса, причем не только букве кодекса, но и его смыслу, отличает профессионального оценщика от других субъектов рынка.

1.3. Кодекс этики представляет собой свод правил, содержащих указания на определенные действия, которые необходимо предпринимать или избегать оценщикам — членам РОО в целях соблюдения Кодекса этики РОО в своей профессиональной деятельности.

1. Основные принципы Кодекса этики СРО РОО

Достойный уровень профессиональной деятельности оценщиков и общественное признание их важной роли в экономике страны невозможны без честной и компетентной профессиональной оценочной практики, свободной от предвзятости или корыстных интересов.

Отчеты профессиональных оценщиков должны быть ясны и объективны. В отчете не должно быть материалов, искажающих итоговую величину оцениваемой стоимости или иным образом вводящих в заблуждение пользователя отчета.

Оценщики всегда должны способствовать сохранению и повышению общественного доверия к профессии оценщика. Соблюдение Кодекса этики РОО обеспечивает основу для поддержания высокого уровня профессиональной репутации членов РОО и соблюдения общественных интересов.

Для обеспечения надлежащего качества выполнения работ по оценке и общественного доверия к полученным результатам имеет принципиальное значение, чтобы потребители результатов оценки были уверены в том, что отчеты об оценке подготовлены оценщиками:

 © РОО, 2015

– обладающими надлежащими опытом и квалификацией;

– действующими профессионально, в соответствии с требованиями законодательных и нормативных актов, регулирующих оценочную деятельность в Российской Федерации;

– излагающими свое суждение о величине стоимости объекта оценки без давления или предвзятости;

– соблюдающими этические принципы в своей деловой, профессиональной и общественной деятельности.

В основе Кодекса этики СРО РОО лежат пять принципов поведения, которых должны придерживаться оценщики, включая членов выборных органов РОО, при выполнении работ по оценке и взаимодействии с заказчиками, между собой в рамках РОО, другими членами оценочного сообщества, работодателями и третьими лицами.

В основу Кодекса этики СРО РОО положены следующие этические принципы:

а) Честность: оценщик должен быть честным и порядочным в своих профессиональных и деловых отношениях.

б) Объективность: оценщик должен быть независимым и беспристрастным, ибо по сути своей деятельности выступает третейским судьей в суждении о стоимости. Оценщик не должен допускать, чтобы конфликты интересов или давление и предвзятость одерживали верх над его профессиональным или деловым суждением.

в) Компетентность: оценщик обязан поддерживать профессиональные знания и умения, требуемые для гарантии того, что заказчик или работодатель получат в итоге проведения оценки результат, основанный:

– на современном профессиональном уровне оценочной практики;

– на соблюдении требований законодательных и нормативных документов, регулирующих оценочную деятельность в РФ.

Если компетенция оценщика не соответствует уровню поставленной перед ним задачи, он обязан:

– сообщить об этом заказчику;

– предпринять все меры, чтобы привлечь к оценке по согласованию с заказчиком специалистов той квалификации, которая соответствует сложности объекта оценки;

– при невозможности привлечения таких специалистов — своевременно отказаться от контракта или уведомить работодателя о своем отказе выполнять данную работу.

г) Профессиональное поведение: оценщик обязан:

– соблюдать законы и нормативные акты и избегать любых действий, которые дискредитируют или могут дискредитировать профессию и репутацию;

– действовать добросовестно и своевременно выполнять работу в соответствии с законодательными требованиями, федеральными стандартами оценочной деятельности и стандартами РОО;

– не допускать в своей практике ситуаций, могущих привести к конфликту интересов, в том числе, внутри РОО.

Все вовлеченные стороны должны быть проинформированы о ситуациях, которые могут повлечь конфликт интересов.

д) Конфиденциальность: оценщик должен:

– соблюдать конфиденциальность информации, полученной в процессе профессиональных и деловых отношений (кроме случаев, когда, в соответствии с законодательными и нормативными актами РФ, предусмотрены право или обязательство раскрытия такой информации);

© РОО, 2015

– не использовать конфиденциальную информацию для извлечения им или третьими сторонами каких-либо преимуществ.

2. Правила соблюдения оценщиками — членами РОО основных принципов Кодекса этики РОО

Обстоятельства, сопутствующие проведению оценки, могут создавать определенные угрозы соблюдению требований настоящего кодекса. Назначения оценки значительно отличаются по своему характеру и, следовательно, возникают различные угрозы не выполнения требований настоящего кодекса этики.

В своей деловой и профессиональной деятельности оценщик не должен полагать, что та или иная ситуация разрешена, если в ее отношении в данном Кодексе не содержится прямого запрета.

Например, оценщик может столкнуться с мошенничеством, информация о котором может нарушить его обязанность по соблюдению конфиденциальности. Оценщик должен определить для себя сам или после консультации (в том числе юридической) с СРО, необходимо ли сообщать о соответствующих фактах.

Если после исчерпания всех соответствующих возможностей этический конфликт остается неразрешенным, оценщик должен принять решение, будет ли в данных обстоятельствах целесообразным отказаться от участия в работе по оценке, в том числе, уволиться из организации-работодателя.

Решение вопроса о том, уместно ли принять к исполнению задание на оценку принимается оценщиком исходя из того, будет ли обеспечено при проведении оценки соблюдение требований настоящего кодекса.

Оценщик должен отказаться от выполнения задания на оценку и участия в выполнении работ по оценке, если не могут быть устранены или сведены к минимальному уровню риски нарушить требования кодекса.

2.1. Честность

Принцип «честность» налагает на всех профессиональных оценщиков обязательство быть прямыми и честными во всех профессиональных отношениях.

Для соблюдения принципа «честность» оценщик не должен:

а) предоставлять ложную информацию об уровне своей профессиональной квалификации;

б) сознательно связывать себя с отчетом об оценке, ссылкой на результаты оценки или любым другим представлением оценки, если оценщик полагает, что она:

– содержит заявления или информацию, которые являются ложными, или вводящими в заблуждение, или необоснованными;

или

– сознательно скрывает или искажает необходимую для проведения оценки информацию, что может ввести в заблуждение потребителей результатов работ по оценке или третьих лиц.

© РОО, 2015

2.2. Объективность

Принцип объективности накладывает на оценщика обязательство в своей профессиональной практике вести себя беспристрастно, независимо и без влияния личных интересов.

Оценщик не должен допускать в работе предвзятость, не должен отстаивать интересы или позицию какой-либо стороны либо способствовать определенному исходу оценки, не должен браться за проведение оценки, если заранее обусловлены его мнения и заключения.

Оценщик не должен допускать, чтобы предубеждения, пристрастия, деятельность администрации компании и других лиц оказывали влияние на объективность его профессиональных суждений.

Оценщик не должен браться, в том числе по требованию работодателя, за выполнение заказа на оценку, если к нему применимо любое из следующего:

– выпуск отчета об оценке с заведомо предрешенным результатом (т. е. заранее определенной оценкой стоимости);

– склонение результатов оценки в сторону, благоприятную для заказчика;

– предопределенный размер стоимости;

– достижение оговоренного результата (например, получение кредита или сокращение налогов).

Для соблюдения принципа «объективность» оценщик не должен:

а) проводить оценку одновременно как на стороне покупателя, так и продавца актива;

б) проводить оценку для двух или большего числа сторон, конкурирующих между собой за оцениваемый имущественный интерес;

в) проводить оценку на стороне кредитора, когда консультации оказываются также и заемщику;

г) проводить повторные оценки одного и того же актива, за исключением случаев, когда это предусмотрено при согласовании условий проведения оценки.

2.3. Компетентность

Оценщик должен обладать знаниями, навыками и опытом для эффективного выполнения задания в соответствии с федеральными стандартами оценочной деятельности и стандартами РОО.

Профессиональная компетентность может быть разделена на две отдельных фазы:

– достижение профессиональной компетентности;

– поддержка профессиональной компетентности [повышение квалификации].

Выполнение работ по оценке на надлежащем уровне предусматривает обязательство оценщика действовать в соответствии с требованиями задания на проведение оценки; использование достаточного количества информации для получения достоверного результата оценки; применение современных методологий выполнения оценки.

Соблюдение принципа «компетентность» требует от оценщика:

а) поддерживать свои профессиональные знания и умения на уровне, обеспечивающем получение заказчиками квалифицированных профессиональных услуг;

б) действовать в соответствии с требованиями законодательных и нормативных документов, регулирующих оценочную деятельность в РФ, и требованиями внутренних документов (стандартов, настоящего кодекса) РОО.

© РОО, 2015

2.4. Профессиональное поведение

Принцип профессионального поведения обязывает всех оценщиков — членов РОО непредвзято и компетентно оказывать оценочные услуги в соответствии со всеми требованиями законов и стандартов оценки Российской Федерации, а также внутренних документов РОО.

Для соблюдения принципа «профессиональное поведение» оценщик не должен:

а) в процессе своей деловой, профессиональной и общественной деятельности дискредитировать профессию;

б) преувеличивать уровень и качество услуг, которые он может предоставить, завышать свои квалификацию и опыт;

в) давать пренебрежительные отзывы о работе других оценщиков или проводить необоснованные сравнения своей работы с работой других оценщиков.

В отношении с потребителями, партнерами и другими сторонними организациями, а также между собой оценщики должны строго придерживаться этических норм и правил, предусматривающих:

– уважение законных прав;

– поддержание высоких нравственных принципов взаимодействия;

– решение спорных вопросов только на законной основе;

– соблюдение принципов честной, добросовестной конкуренции;

– недопущение действий, ведущих к возникновению конфликта интересов;

– недопущение распространения клеветнических или ложных сведений, порочащих деловую репутацию;

– активную позицию в борьбе с деловой и профессиональной недобросовестностью.

2.5. Конфиденциальность

Оценщик должен обеспечить конфиденциальность информации, полученной в результате профессиональных или деловых отношений и не должен раскрывать эту информацию третьим лицам, не обладающим надлежащими полномочиями, за исключением случаев, когда оценщик имеет законное или профессиональное право либо обязан раскрыть такую информацию по закону. Конфиденциальная информация, полученная в результате профессиональных или деловых отношений, не должна использоваться оценщиком для получения им или третьими лицами каких-либо преимуществ.

Оценщик должен предпринимать все разумные меры к тому, чтобы лица, работающие под его началом и лица, от которых он получает консультации или помощь, с должным уважением относились к его обязанности соблюдать конфиденциальность информации.

Необходимость соблюдать принцип конфиденциальности сохраняется и после окончания отношений между оценщиком и клиентом или работодателем.

Для соблюдения принципа «конфиденциальность» оценщик не должен:

а) раскрывать за пределами компании-работодателя конфиденциальную информацию, полученную в результате профессиональных и деловых отношений, за исключением случаев наличия в силу закона права или обязательства по раскрытию такой информации;

б) использовать конфиденциальную информацию, полученную в процессе осуществления профессиональных и деловых отношений, в личных интересах или интересах третьих лиц.

е) раскрывать конфиденциальную информацию, приобретенную или полученную в

© РОО, 2015

результате профессиональных или деловых отношений в пределах своей деятельности в компании-работодателе, в том числе, после прекращения своей деятельности в данной компании.

2.6. Конфликт интересов

В процессе осуществления профессиональной деятельности оценщиком — членом РОО он может оказаться в ситуации, приводящей к конфликту интересов взаимодействующих субъектов

Наиболее часто конфликт интересов возникает в следующих ситуациях:

– личной заинтересованности, которая может возникнуть вследствие финансовых или других интересов оценщика, его ближайших родственников или членов семьи;

– близкого знакомства, если в результате доверительных отношений оценщик предвзято относится к интересам других лиц;

– шантажа, которые могут возникнуть, когда с помощью угроз (реальных или воспринимаемых как таковые) оценщику пытаются помешать действовать объективно;

– гонорар оценщика обусловлен заранее определенным результатом оценки (заказная оценка);

– нарушения оценщиком этических норм взаимоотношений в рамках саморегулируемой организации оценщиков.

Меры противодействия возникновению конфликта интересов между оценщиком и работодателем, оценщиком и заказчиком, оценщиком и другими членами оценочного сообщества, оценщиком и иными субъектами — третьими лицами, интересы которых могут быть затронуты в результате оценки, изложены в разделах 2.1–2.5 настоящего кодекса.

Противодействие возможному конфликту интересов в рамках саморегулируемой организации оценщиков представляет собой необходимость избегать недопустимых для оценщика или члена выборного органа РОО действий в процессе осуществления ими профессиональной и/или общественной деятельности.

Представители выборных органов РОО не должны:

а) требовать от оценщика данные и информацию по вопросам, не отнесенным к их компетенции нормативными документами и внутренними документами РОО;

б) предъявлять претензии оценщику в ненадлежащей (грубой, оскорбительной) форме, противоречащей нормам морали и деловой и профессиональной этики;

в) предъявлять претензии, делать выводы и принимать решения в отношении оценщика, исходя из своих суждений;

г) совершать действия, наносящие ущерб имиджу, профессиональной и деловой репутации РОО.

Оценщик не должен:

а) требовать от представителей выборных органов РОО решения проблем и вопросов, не отнесенных к их компетенции нормативными документами и внутренними документами РОО;

б) совершать действия, наносящие ущерб имиджу, профессиональной и деловой репутации РОО;

в) необоснованно критиковать результаты профессиональной деятельности других оценщиков, совершать действия, сеющие рознь среди оценщиков — как в РОО, так и за пределами РОО, публиковать сведения, порочащие других оценщиков, в том числе в сети Интернет;

© РОО, 2015

г) совершать действия, наносящие ущерб имиджу, профессиональной и деловой репутации РОО.

Заключительные положения

Требования Кодекса этики РОО обязательны для соблюдения всеми членами РОО.

Несоблюдение требований Кодекса этики РОО влечет за собой инициацию дисциплинарного разбирательства в отношении нарушителя Дисциплинарным комитетом РОО с возможным применением к нарушителю следующих взысканий:

– предупреждение о недопустимости повторных нарушений;

– штраф;

– рекомендация Совету РОО исключить нарушителя требований Кодекса этики РОО из числа членов РОО.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки

ССО РОО 1-01-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО определяет общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки, применяемые при осуществлении оценочной деятельности.

2. Настоящий стандарт оценки РОО является обязательным к применению членами РОО при осуществлении ими оценочной деятельности.

II. Общие понятия оценки

3. К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

4. *Цена* — это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

5. *Стоимость объекта оценки* — это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

6. *Итоговая величина стоимости* — стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

7. *Подход к оценке* — это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки — это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

8. *Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки)* — это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.

9. *Допущение* — предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

10. *Объект-аналог* — объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

© РОО, 2015

III. Подходы к оценке

11. Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Сравнительный подход

12. *Сравнительный подход* — совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

13. Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

14. В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

Доходный подход

15. *Доходный подход* — совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

16. Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

17. В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Затратный подход

18. *Затратный подход* — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

19. Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

20. В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки и (или) для специальных целей.

© РОО, 2015

IV. Задание на оценку

21. Задание на оценку является неотъемлемой частью договора на проведение оценки.

Задание на оценку должно содержать следующую информацию:

а) объект оценки;

б) права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки;

в) цель оценки;

г) предполагаемое использование результатов оценки;

д) вид стоимости;

е) дату оценки;

ж) допущения, на которых должна основываться оценка;

з) иную информацию, предусмотренную федеральными стандартами оценки.

22. Дополнительные требования к заданию на оценку могут быть регламентированы соответствующими федеральными стандартами оценки.

V. Требования к проведению оценки

23. Проведение оценки включает следующие этапы:

а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;

б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

г) согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

д) составление отчета об оценке.

24. Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в задании на оценку допущений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки и спецификой объекта оценки.

25. В случае использования нескольких подходов к оценке, а также использования в рамках какого-либо из подходов к оценке нескольких методов оценки выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки объекта оценки данным подходом. При согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в отчете необходимо отразить проведенный анализ и установленную причину расхождений. Существенным признается такое отличие, при котором результат, полученный при применении одного подхода (метода), находится вне границ указанного оценщиком диапазона стоимости, полученной при применении другого подхода (методов) (при наличии).

26. После проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

 © РОО, 2015

27. Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях Российской Федерации.

28. По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43; № 27, ст. 3880; № 29, ст. 4291; № 48, ст. 6728; № 49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, № 23, ст. 2871; № 27, ст. 3477; № 30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; № 23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418) и федеральными стандартами оценки.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Цель оценки и виды стоимости

ССО РОО 1-02-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО раскрывает цель оценки, предполагаемое использование результата оценки, а также определение рыночной стоимости и видов стоимости, отличных от рыночной стоимости.

2. Настоящий стандарт оценки РОО является обязательным к применению членами РОО при осуществлении ими оценочной деятельности.

II. Цель оценки и предполагаемое использование результата оценки

3. Целью оценки является определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании на оценку с учетом предполагаемого использования результата оценки.

4. Результатом оценки является итоговая величина стоимости объекта оценки. Результат оценки может использоваться при определении сторонами цены для совершения сделки или иных действий с объектом оценки, в том числе при совершении сделок купли-продажи, передаче в аренду или залог, страховании, кредитовании, внесении в уставный (складочный) капитал, для целей налогообложения, при составлении финансовой (бухгалтерской) отчетности, реорганизации юридических лиц и приватизации имущества, разрешении имущественных споров и в иных случаях.

III. Виды стоимости

5. При использовании понятия стоимости объекта оценки при осуществлении оценочной деятельности указывается конкретный вид стоимости, который определяется предполагаемым использованием результата оценки.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

– рыночная стоимость;

– инвестиционная стоимость;

– ликвидационная стоимость;

– кадастровая стоимость.

Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки.

© РОО, 2015

6. Понятия *рыночной стоимости* и *кадастровой стоимости* установлены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43; № 27, ст. 3880; № 29, ст. 4291; № 48, ст. 6728; № 49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, № 23, ст. 2871; № 27, ст. 3477; № 30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; № 23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418).

7. *Инвестиционная стоимость* — это стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки.

При определении инвестиционной стоимости в отличие от определения рыночной стоимости учет возможности отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязателен. Инвестиционная стоимость может использоваться для измерения эффективности инвестиций.

8. *Ликвидационная стоимость* — это расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

При определении ликвидационной стоимости в отличие от определения рыночной стоимости учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Требования к отчету об оценке

ССО РОО 1-03-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО устанавливает требования к составлению и содержанию отчета об оценке, информации, используемой в отчете об оценке, а также к описанию в отчете об оценке применяемой методологии и расчетам. Отчет об оценке составляется по итогам проведения оценки.

2. Настоящий стандарт оценки РОО является обязательным к применению членами РОО при осуществлении ими оценочной деятельности.

II. Требования к составлению отчета об оценке

3. Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий сведения доказательственного значения, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе настоящим стандартом оценки РОО, нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43; № 27, ст. 3880; № 29, ст. 4291; № 48, ст. 6728; № 49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, № 23, ст. 2871; № 27, ст. 3477; № 30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; № 23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418), признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

4. Отчет об оценке выполняется в соответствии с заданием на оценку и содержит обоснованное профессиональное суждение оценщика относительно стоимости объекта оценки, сформулированное на основе собранной информации и проведенных расчетов, с учетом допущений.

© РОО, 2015

5. При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

– в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;

– информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена;

–содержание отчета об оценке не должно вводить в заблуждение заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователи отчета об оценке), а также не должно допускать неоднозначного толкования полученных результатов.

6. Отчет об оценке составляется на бумажном носителе и (или) в форме электронного документа в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, Федеральным законом от 6 апреля 2011 г. № 63-ФЗ «Об электронной подписи» (Собрание законодательства Российской Федерации, 2011, № 15, ст. 2036; № 27, ст. 2880; 2012, № 29, ст. 3988; 2013, № 14, ст. 1668; № 27, ст. 3463, ст. 3477; 2014, № 11, ст. 1098; № 26, ст. 3390), настоящим стандартом оценки РОО, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший отчет.

Отчет на бумажном носителе должен быть пронумерован постранично, прошит, подписан оценщиком или оценщиками, которые провели оценку, а также скреплен личной печатью оценщика или оценщиков либо печатью юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор.

Отчет, составленный в форме электронного документа, должен быть пронумерован постранично, подписан усиленной квалифицированной электронной подписью в соответствии с законодательством Российской Федерации оценщиком или оценщиками, которые провели оценку, а также подписью руководителя юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор.

7. Требования к составлению отчета об оценке, проводимой для специальных целей и отдельных видов объектов оценки, могут устанавливаться соответствующими федеральными стандартами оценки, которые могут предусматривать отступления от требований настоящего стандарта оценки РОО.

III. Требования к содержанию отчета об оценке

8. В отчете об оценке должны быть указаны дата составления отчета и его номер. Вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должны содержаться следующие сведения:

а) задание на оценку в соответствии с требованиями федеральных стандартов оценки;

б) применяемые стандарты оценки;

в) принятые при проведении оценки объекта оценки допущения;

г) сведения о заказчике оценки и об оценщике (оценщиках), подписавшем (подписавших) отчет об оценке (в том числе фамилия, имя и (при наличии) отчество, место нахождения оценщика и сведения о членстве оценщика в саморегулируемой организации оценщиков), а также о юридическом лице, с которым оценщик (оценщики) заключил (заключили) трудовой договор;

© РОО, 2015

д) информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки;

е) основные факты и выводы. В разделе основных фактов и выводов должны содержаться:

– основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки;

– общая информация, идентифицирующая объект оценки;

– результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке;

– итоговая величина стоимости объекта оценки;

– ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости;

ж) описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, – также реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость данного объекта оценки (при наличии);

з) анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость;

и) описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке. В отчете должно быть описано обоснование выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов, приведена последовательность определения стоимости объекта оценки, а также приведены соответствующие расчеты. При этом такое описание должно позволять пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки;

к) описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам, а также при использовании разных методов в рамках применения каждого подхода, с целью определения итоговой величины стоимости, либо признание в качестве итоговой величины стоимости результата одного из подходов.

9. В отчет об оценке могут включаться расчетные величины и выводы по результатам дополнительных исследований, предусмотренные заданием на оценку, которые не рассматриваются как результат оценки в соответствии с Федеральным стандартом «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», а также иные сведения, необходимые для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта оценки, отраженных в отчете.

10. В приложении к отчету об оценке должны содержаться копии документов, используемые оценщиком и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, в том числе правоустанавливающие и правоподтверждающие документы, а также документы технической инвентаризации, заключения экспертиз, а также другие документы по объекту оценки (при их наличии).

© РОО, 2015

IV. Требования к описанию в отчете об оценке информации, используемой при проведении оценки

11. В тексте отчета об оценке должны присутствовать ссылки на источники информации либо копии материалов и распечаток, используемых в отчете, позволяющие делать выводы об источнике получения соответствующей информации и дате ее подготовки. В случае если информация при опубликовании на сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» не обеспечена свободным доступом на дату проведения оценки или после даты проведения оценки либо в будущем возможно изменение этой информации или адреса страницы, на которой она опубликована, либо используется информация, опубликованная не в общедоступном печатном издании, то к отчету об оценке должны быть приложены копии соответствующих материалов.

12. Документы, предоставленные заказчиком (в том числе справки, таблицы, бухгалтерские балансы), должны быть подписаны уполномоченным на то лицом и заверены в установленном порядке, и к отчету прикладываются их копии.

13. В случае если в качестве информации, существенной для величины определяемой стоимости объекта оценки, используется значение, определяемое экспертным мнением, в отчете об оценке должен быть проведен анализ данного значения на соответствие рыночным данным (при наличии рыночной информации).

14. Итоговая величина стоимости может быть представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления либо в виде интервала значений, если такое представление предусмотрено законодательством Российской Федерации или заданием на оценку.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Определение кадастровой стоимости

ССО РОО 1-04-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 22 октября 2010 г. № 508, в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (далее — стандарт оценки) разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» и содержит требования к определению кадастровой стоимости объектов недвижимости.

2. Настоящий стандарт оценки является обязательным к применению при определении кадастровой стоимости.

При определении кадастровой стоимости объектов недвижимости оценщик должен руководствоваться дополнительными требованиями и (или) процедурами к проведению оценки, установленными настоящим стандартом оценки, по отношению к требованиям и (или) процедурам, установленным федеральными стандартами оценки.

3. Кадастровая стоимость объекта недвижимости определяется для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации, в том числе для целей налогообложения, на основе рыночной информации и иной информации, связанной с экономическими характеристиками использования объекта недвижимости, без учета иных, кроме права собственности, имущественных прав на данный объект недвижимости (п. 3 в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388)

4. Кадастровая стоимость определяется как для объектов недвижимости, присутствующих на открытом рынке, так и для объектов недвижимости, рынок которых ограничен или отсутствует.

5. При определении кадастровой стоимости объектами оценки являются объекты недвижимости, сведения о которых содержатся в государственном кадастре недвижимости на дату проведения оценки.

6. Для целей настоящего стандарта оценки под массовой оценкой недвижимости понимается процесс определения стоимости при группировании объектов оценки, имеющих схожие характеристики, в рамках которого используются математические и иные методы моделирования стоимости на основе подходов к оценке.

7. Определение кадастровой стоимости с использованием методов массовой оценки включает в себя следующие этапы:

– заключение договора на проведение кадастровой оценки, включающего задание на оценку с приведенным в нем перечнем объектов недвижимости, подлежащих оценке;

– сбор и анализ информации о рынке объектов оценки и обоснование выбора вида модели оценки кадастровой стоимости;

© РОО, 2015

– определение ценообразующих факторов объектов оценки;
– сбор сведений о значениях ценообразующих факторов объектов оценки;
– группировка объектов оценки;
– сбор рыночной информации;
– построение модели оценки;
– анализ качества модели оценки;
– расчет кадастровой стоимости;
– составление отчета об определении кадастровой стоимости объектов оценки.

II. Общие требования к определению кадастровой стоимости

8. Кадастровая стоимость объектов оценки определяется на дату формирования перечня объектов недвижимости для целей проведения государственной кадастровой оценки.

9. Выбор подходов, методов и моделей для определения кадастровой стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован. Определение кадастровой стоимости объектов оценки выполняется с использованием компьютерного моделирования (моделей) и (или) без него.

10. Кадастровая оценка проводится без учета ограничений (обременений) объекта недвижимости, за исключением ограничений (обременений), установленных в публично-правовых интересах в отношении объекта недвижимости, связанных с регулированием использования (в том числе, зонированием) территорий, государственной охраной объектов культурного наследия, охраной окружающей среды, обеспечением безопасности населения или Российской Федерации (п. 10 в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388).

III. Сбор сведений о значениях ценообразующих факторов и рыночной информации

11. Для построения модели оценки оценщик осуществляет сбор достаточной и достоверной рыночной информации об объектах недвижимости.

При построении модели оценки оценщик использует ценовую информацию, соответствующую сложившемуся уровню рыночных цен.

12. В случае недостаточности рыночной информации для построения модели оценки проводится оценка рыночной стоимости, определяемой индивидуально для конкретного объекта недвижимости.

13. Сбор сведений о значениях ценообразующих факторов, определяющих стоимость объектов оценки, осуществляется оценщиком.

14. При определении кадастровой стоимости оценщик использует данные, включенные в фонд данных государственной кадастровой оценки, а также государственный кадастр недвижимости, фонд данных землеустроительной документации, фонды данных и базы данных, имеющиеся в распоряжении организаций и учреждений субъекта Российской Федерации и муниципальных образований. Допускается использование информации из иных источников, содержащих сведения доказательного значения.

© РОО, 2015

15. Для незастроенного земельного участка при отсутствии установленного вида разрешенного использования принимается тот вид разрешенного использования, который обеспечивает такому земельному участку максимальную рыночную стоимость с учетом территориального планирования и градостроительного зонирования.

Для застроенного земельного участка при отсутствии установленного вида разрешенного использования принимается вид разрешенного использования, исходя из назначения объектов недвижимости (зданий, сооружений), расположенных в пределах данного земельного участка.

IV. Группировка объектов оценки

16. При определении кадастровой стоимости с использованием методов массовой оценки все объекты оценки, содержащиеся в перечне для целей проведения государственной кадастровой оценки, разбиваются на группы объектов оценки на основании анализа информации о рынке объектов оценки, обоснования модели оценки кадастровой стоимости, состава ценообразующих факторов и сведений о значениях ценообразующих факторов объектов оценки для каждого исследуемого вида объектов оценки. В набор ценообразующих факторов должны быть включены только те факторы, которые оказывают существенное влияние на стоимость объектов оценки и могут быть достоверно определены и объективно измерены.

Для проведения группировки обосновывается выбор показателей, значений или диапазона значений данных показателей для отнесения объектов оценки в соответствующие группы.

Объекты недвижимости, строительство которых не завершено, не могут быть отнесены в одну группу с объектами недвижимости, строительство которых завершено.

17. Для каждой группы объектов оценки оценщиком должна быть выбрана модель оценки, позволяющая на основе информации о ценообразующих факторах рассчитать кадастровую стоимость любого объекта оценки, входящего в данную группу.

V. Построение моделей оценки

18. Для построения модели оценки может быть использована методология любого из подходов к оценке: затратного, сравнительного и доходного. Выбор подхода или обоснованный отказ от его использования осуществляется оценщиком исходя из особенностей вида разрешенного использования или назначения, а также достаточности и достоверности располагаемой рыночной информации.

19. Выбор модели оценки состоит из следующих этапов:

– выбор структуры моделей оценки (формы связи кадастровой стоимости и ценообразующих факторов);

– выбор окончательного вида модели оценки, в том числе на основе анализа достоверности использованной информации и точности моделей оценки.

20. При наличии достаточной и достоверной информации о ценах сделок и предложений по купле-продаже объектов оценки расчет кадастровой стоимости объекта оценки осуществляется преимущественно на основании сравнительного подхода.

© РОО, 2015

VI. Порядок расчета кадастровой стоимости объектов оценки

21. При применении методов массовой оценки кадастровая стоимость объекта оценки определяется путем подстановки значений ценообразующих факторов, соответствующих данному объекту оценки, в модель оценки, выбранной оценщиком.

22. Если оценщиком использовано более одного подхода к оценке, результаты применения подходов должны быть согласованы с целью определения итоговой величины стоимости объекта оценки.

В случае существенного расхождения результатов расчета кадастровой стоимости объекта оценки, полученных с применением различных подходов, оценщик должен провести анализ причин полученного расхождения.

Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

23. По результатам определения кадастровой стоимости объектов оценки оформляется отчет об определении кадастровой стоимости.

24. Исключен. — Приказ Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения

ССО РОО 1-05-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 4 июля 2011 г. № 328.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки разработан с учетом международных стандартов оценки, на основе Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 12, ст. 1093, № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; 2004, № 35, ст.3607; 2006, № 2, ст. 172, №31, ст. 3456; 2007, № 29, ст. 3482, № 31, ст. 4016; 2009, № 52, ст. 6450; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43) (далее — Федеральный закон) и содержит требования к экспертизе отчетов об оценке.

2. Настоящий стандарт оценки РОО устанавливает виды экспертизы отчета об оценке, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения.

3. Настоящий стандарт оценки РОО является обязательным к применению при осуществлении экспертизы отчетов об оценке.

4. Под экспертизой отчета об оценке понимаются действия эксперта или экспертов саморегулируемой организации оценщиков в целях проверки отчета, подписанного оценщиком (оценщиками), являющимся (являющимися) членами данной саморегулируемой организации, в соответствии с видом экспертизы.

В ходе проведения экспертизы отчета об оценке проводится исследование работы, выполненной оценщиком (оценщиками). При проведении экспертизы отчета об оценке экспертом (экспертами) не проводится повторная оценка.

Экспертиза отчета об оценке проводится в соответствии с требованиями Федерального закона, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков, членом экспертного совета которой является эксперт (эксперты), проводящий экспертизу отчета об оценке.

Действия (бездействие) эксперта (экспертов), а также результаты экспертизы могут быть обжалованы оценщиком, подписавшим соответствующий отчет об оценке, в саморегулируемой организации оценщиков в порядке, установленном внутренними документами такой саморегулируемой организации, устанавливающими сроки рассмотрения жалобы на действия (бездействие) эксперта и (или) результаты экспертизы, порядок направления такой жалобы, рассмотрения, принятия решения и уведомления заинтересованных лиц о результатах ее рассмотрения.

© РОО, 2015

II. Виды экспертизы отчета об оценке

5. Настоящим стандартом оценки РОО устанавливаются следующие виды экспертизы отчетов об оценке:

– экспертиза на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и стандартов и правил оценочной деятельности (далее — нормативно-методическая экспертиза);

– экспертиза на подтверждение стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, включающая также проверку отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и стандартов и правил оценочной деятельности.

III. Порядок проведения экспертизы

6. Экспертиза отчета об оценке проводится в случаях, установленных законодательством Российской Федерации. Иные случаи и основания проведения экспертизы устанавливаются внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков.

В случае если экспертиза отчета об оценке проводится на основании договора на проведение экспертизы отчета об оценке, размер оплаты за проведение экспертизы отчета об оценке определяется договором и не может зависеть от вывода, содержащегося в положительном (отрицательном) экспертном заключении, подготовленном экспертом (экспертами) саморегулируемой организации оценщиков по результатам проведения экспертизы (далее — экспертное заключение).

7. Экспертиза отчета об оценке проводится в сроки, установленные законодательством Российской Федерации, внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков (если иные сроки не предусмотрены договором на проведение экспертизы) или договором на проведение экспертизы.

8. Выбор эксперта (экспертов) саморегулируемой организации оценщиков, осуществляющего (осуществляющих) экспертизу отчета об оценке, проводится в порядке, установленном внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков, содержащими критерии выбора и процедуру назначения эксперта (экспертов) саморегулируемой организации оценщиков, основания и порядок отказа эксперта (экспертов) саморегулируемой организации оценщиков от участия в проведении экспертизы отчета об оценке.

9. Экспертиза отчета об оценке не может проводиться экспертом, подписавшим отчет об оценке, в отношении которого проводится экспертиза, либо являющимся учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица — заказчика экспертизы, собственника объекта оценки.

© РОО, 2015

Экспертиза отчета об оценке также не может проводиться экспертом в случае, если эксперт имеет имущественный интерес в объекте оценки, в отношении отчета об оценке которого проводится экспертиза, либо если эксперт состоит с учредителем, собственником, должностным лицом юридического лица — заказчика экспертизы, физическим лицом — заказчиком экспертизы или лицом, подписавшим соответствующий отчет об оценке, в близком родстве или свойстве, а также если юридическое лицо - заказчик экспертизы является кредитором или страховщиком эксперта.

10. Эксперт обязан уведомлять саморегулируемую организацию оценщиков о фактах оказания на него воздействия со стороны любых лиц в целях влияния на вывод (выводы), содержащийся (содержащиеся) в экспертном заключении.

11. Для проведения экспертизы отчет об оценке или заверенная в установленном саморегулируемой организацией оценщиков порядке его копия предоставляется в саморегулируемую организацию оценщиков, членом или членами которой является (являются) оценщик (оценщики), подписавший (подписавшие) отчет об оценке в порядке и в сроки, установленные внутренними документами такой саморегулируемой организации оценщиков, если иное не предусмотрено законодательством Российской Федерации.

12. В зависимости от вида проводимой экспертизы саморегулируемой организацией оценщиков устанавливаются допущения и ограничительные условия, с учетом которых проводится экспертиза отчета об оценке, не противоречащие Федеральному закону, федеральным стандартам оценки и иным актам в области оценочной деятельности.

13. Для целей проведения экспертизы необходимая для проведения экспертизы, но отсутствующая в отчете об оценке информация, на которую ссылается оценщик в отчете об оценке, представляется оценщиком по запросу эксперта. Эксперт направляет запрос, а оценщик направляет соответствующую информацию в порядке, установленном внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков, членом которой является оценщик, подписавший отчет об оценке, содержащими требования к содержанию запроса и срокам его направления; обоснованию необходимости представления информации; срокам и порядку направления оценщиком информации.

14. При проведении экспертизы отчета об оценке не допускается использование экспертом информации, ставшей известной после даты оценки.

15. Порядок действий эксперта при проведении экспертизы отчета об оценке устанавливается внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков в соответствии с видами экспертизы.

IV. Требования к экспертному заключению

16. В экспертном заключении указываются:

а) дата составления и номер экспертного заключения;

б) основание для проведения экспертизы отчета об оценке;

в) сведения о заказчике экспертизы отчета об оценке или ином органе, инициировавшем проведение экспертизы отчета об оценке (полное наименование, место нахождения, ОГРН (при наличии).

В случае если заказчиком экспертизы отчета об оценке является физическое лицо, сведения о нем указываются в следующем составе: фамилия, имя, отчество, серия и номер

 © РОО, 2015

документа, удостоверяющего личность, дата выдачи и орган, выдавший указанный документ;

г) вид проводимой экспертизы отчета об оценке;

д) сведения об отчете об оценке (дата составления и порядковый номер отчета об оценке, информация, идентифицирующая объект оценки, дата определения стоимости объекта оценки), а также сведения об иных документах и материалах, представленных для экспертизы отчета об оценке;

е) сведения о допущениях и ограничительных условиях, с учетом которых проведена экспертиза отчета об оценке;

ж) сведения об эксперте (экспертах), подписавшем (подписавших) экспертное заключение (фамилия, имя, отчество, регистрационный номер согласно реестру членов саморегулируемой организации оценщиков);

з) результаты проверки отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков;

и) результаты проверки обоснованности выбранных оценщиком методов оценки в рамках каждого из использованных оценщиком подходов к оценке и проверки соответствия выполненного в отчете расчета стоимости объекта оценки соответствующим подходам и методам;

к) результаты и обоснование иных действий эксперта при проведении экспертизы на подтверждение стоимости;

л) вывод по итогам проведения экспертизы отчета об оценке, который должен быть обоснован.

17. Результатом экспертизы отчета об оценке является положительное или отрицательное экспертное заключение.

При проведении нормативно-методической экспертизы положительным экспертным заключением признается экспертное заключение, содержащее вывод о соответствии отчета об оценке требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и стандартов и правил оценочной деятельности (далее — вывод о соответствии отчета об оценке законодательству).

При проведении экспертизы на подтверждение стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете, положительным экспертным заключением признается экспертное заключение, содержащее вывод о подтверждении стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, в том числе вывод о соответствии отчета об оценке законодательству.

Отрицательным экспертным заключением признается экспертное заключение, содержащее вывод, отличный от выводов, указанных в абзацах втором или третьем настоящего пункта.

Отрицательное экспертное заключение включает в себя полный перечень выявленных нарушений и их обоснование.

© РОО, 2015

18. Отрицательное экспертное заключение должно содержать перечень выявленных технических ошибок (описка, опечатка, грамматическая или арифметическая ошибка), которые способны ввести в заблуждение пользователей отчета об оценке, а также приводят к неоднозначному толкованию.

Выявленные технические ошибки, допущенные оценщиком при составлении отчета об оценке, но не приведшие к нарушению требований законодательства Российской Федерации, в том числе требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности, и не отразившиеся на стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, не являются основанием для составления отрицательного экспертного заключения.

19. В случае если в нормативном правовом акте, договоре на проведение экспертизы отчета об оценке, определении суда или внутренних документах саморегулируемой организации оценщиков не указан вид экспертизы, экспертом проводится нормативно-методическая экспертиза.

20. Экспертное заключение составляется в письменной форме в соответствии с требованиями Федерального закона, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков и должно быть пронумеровано постранично, прошито, скреплено печатью саморегулируемой организации оценщиков (за исключением случаев составления экспертного заключения в виде электронного документа), подписано экспертом (экспертами), проведшим (проведшими) экспертизу отчета об оценке, утверждено руководителем экспертного совета саморегулируемой организации оценщиков либо иным уполномоченным лицом, заверено руководителем исполнительного органа саморегулируемой организации оценщиков или иным уполномоченным лицом и утверждено в порядке, установленном саморегулируемой организацией оценщиков в соответствии с требованиями настоящего стандарта оценки.

V. Требования к порядку утверждения экспертного заключения

21. Установленный саморегулируемой организацией оценщиков порядок утверждения экспертного заключения, подготовленного экспертом (экспертами) саморегулируемой организации оценщиков (далее — порядок утверждения экспертного заключения), должен содержать положения, определяющие:

– состав лиц, подписывающих экспертное заключение;

– форму утверждения экспертного заключения руководителем экспертного совета саморегулируемой организации оценщиков либо иным уполномоченным лицом;

– форму заверения экспертного заключения руководителем исполнительного органа саморегулируемой организации оценщиков либо иным уполномоченным лицом;

– последовательность и сроки процедур подписания, утверждения и заверения экспертного заключения;

– состав и объем указываемых в экспертном заключении сведений о полученной от оценщика на основании запросов информации, необходимой для проведения экспертизы, но отсутствующей в отчете об оценке.

© РОО, 2015

Порядок утверждения экспертного заключения должен содержать требования о подписании экспертного заключения, составленного в форме электронного документа, усиленной квалифицированной электронной подписью.

22. В случае если иное не установлено законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности или договором на проведение экспертизы отчета об оценке, саморегулируемая организация оценщиков уведомляет оценщиков, которые подписали отчет об оценке, о результатах экспертизы подписанных ими отчетов в срок, предусмотренный внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков.

23. Копия экспертного заключения хранится саморегулируемой организацией оценщиков в течение общего срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации.

Копия экспертного заключения может храниться в форме электронного документа, подписанного усиленной квалифицированной электронной подписью.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков

ССО РОО 1-06-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 7 ноября 2011 г. № 628.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки разработан с учетом международных стандартов оценки на основе Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; №46, ст. 4537; 2003, №2, ст. 167; №9, ст. 805; 2004, №35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582; № 52, ст. 6419, ст. 6450; 2010, №30, ст. 3998; 2011, №1, ст. 43; №27, ст. 3880; № 29, ст. 4291) (далее — Федеральный закон об оценочной деятельности).

2. Настоящий стандарт оценки устанавливает требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков.

3. Настоящий стандарт оценки является обязательным к применению экспертами — членами РОО при определении уровня знаний при проведении единого квалификационного экзамена.

II. Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков

4. Эксперт должен обладать знаниями, уровень которых позволяет осуществить действия в целях:

а) проведения проверки отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности;

б) проведения проверки отчета об оценке в целях подтверждения стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете;

в) проведения проверки соблюдения оценщиком при составлении отчета об оценке требований законодательства Российской Федерации в различных областях в части, затрагивающей вопросы оценочной деятельности;

г) проведения проверки обоснованности применения оценщиком при проведении оценки указаний и рекомендаций, утвержденных (одобренных, согласованных) Национальным советом по оценочной деятельности;

© РОО, 2015

д) проведения проверки соблюдения оценщиком при проведении оценки требований задания на оценку;

е) определения точности и однозначности описания и идентификации объекта оценки в отчете об оценке, а также указанных в отчете об оценке количественных и качественных характеристик, информации, существенной для определения стоимости объекта оценки и факторов, оказывающих влияние на стоимость объекта оценки, используемых в расчетах его стоимости;

ж) проведения анализа наиболее эффективного использования;

з) проведения проверки соблюдения оценщиком требований, предъявляемых к:

– составлению отчета об оценке;

– содержанию отчета об оценке;

– описанию в отчете об оценке информации, используемой при проведении оценки;

– описанию в отчете об оценке методологии оценки и расчетов;

– составлению, содержанию отчета об определении кадастровой стоимости;

– описанию в отчете об определении кадастровой стоимости информации;

– использованной при определении кадастровой стоимости.

5. Эксперт должен обладать знаниями, уровень которых позволяет сделать вывод об обоснованности выбранных оценщиком методов оценки в рамках каждого из использованных оценщиком подходов к оценке, в том числе знаниями:

а) содержания сравнительного подхода, области его применения, методов оценки, применяемых в рамках сравнительного подхода, в том числе процедур, позволяющих на основе существенной для данных методов информации определить стоимость объекта оценки в рамках сравнительного подхода, и последовательности их применения;

б) требований, предъявляемых к объектам-аналогам и единицам сравнения;

в) содержания доходного подхода, области его применения, методов оценки, применяемых в рамках доходного подхода, в том числе процедур, позволяющих на основе существенной для данных методов информации определить стоимость объекта оценки в рамках доходного подхода, и последовательности их применения;

г) способов прогнозирования будущих доходов и расходов;

д) методов расчета ставки дисконтирования и коэффициента капитализации;

е) содержания затратного подхода, области его применения, методов оценки, применяемых в рамках затратного подхода, в том числе процедур, позволяющих на основе существенной для данных методов информации определить стоимость объекта оценки в рамках затратного подхода, и последовательности их применения;

ж) методов определения износа и устареваний;

з) требований к определению кадастровой стоимости, этапов ее определения и их содержания;

и) методов массовой оценки, используемых при определении кадастровой стоимости;

к) способов согласования результатов различных подходов и определения итоговой величины стоимости объекта оценки.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Оценка недвижимости

ССО РОО 1-07-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 25 сентября 2014 г. № 611.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее соответственно — ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3) и определяет требования к проведению оценки недвижимости.

2. Настоящий стандарт оценки развивает, дополняет и конкретизирует требования и процедуры, установленные ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, и является обязательным к применению при оценке недвижимости.

3. Положения настоящего стандарта оценки не распространяются на оценку подлежащих государственной регистрации воздушных и морских судов, судов внутреннего плавания, космических объектов, участков недр, предприятий как имущественных комплексов, а также на определение кадастровой стоимости объектов недвижимости методами массовой оценки.

II. Объекты оценки

4. Для целей настоящего стандарта РОО объектами оценки могут выступать объекты недвижимости — застроенные земельные участки, незастроенные земельные участки, объекты капитального строительства, а также части земельных участков и объектов капитального строительства, жилые и нежилые помещения, вместе или по отдельности, с учетом связанных с ними имущественных прав, если это не противоречит действующему законодательству. Для целей настоящего стандарта объектами оценки могут выступать доли в праве на объект недвижимости.

III. Общие требования к проведению оценки

5. При сборе информации об оцениваемом объекте недвижимости оценщик или его представитель проводит осмотр объекта оценки в период, возможно близкий к дате оценки, если в задании на оценку не указано иное. В случае непроведения осмотра оценщик указывает в отчете об оценке причины, по которым объект оценки не осмотрен, а также допущения и ограничения, связанные с непроведением осмотра.

6. Совместная оценка земельного участка и находящихся на нем объектов капитального строительства при отсутствии правоустанавливающих и правоподтверждающих до-

© РОО, 2015

кументов на земельный участок проводится с учетом установленных действующим законодательством прав и обязанностей собственника объектов капитального строительства в отношении земельного участка, а также типичного на рассматриваемом рынке поведения собственников в отношении аналогичного земельного участка (выкуп или аренда).

7. В отсутствие документально подтвержденных имущественных прав третьих лиц в отношении оцениваемого объекта недвижимости, ограничений (обременений), а также экологического загрязнения оценка объекта проводится исходя из предположения об отсутствии таких прав, ограничений (обременений) и загрязнений с учетом обстоятельств, выявленных в процессе осмотра, если в задании на оценку не указано иное.

IV. Задание на оценку

8. Задание на оценку объекта недвижимости должно содержать следующую дополнительную к указанной в пункте 17 ФСО № 1 информацию:

– состав объекта оценки с указанием сведений, достаточных для идентификации каждой из его частей (при наличии);

– характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики;

– права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав, в том числе в отношении каждой из частей объекта оценки.

9. В задании на оценку могут быть указаны иные расчетные величины, в том числе:

– рыночная арендная плата (расчетная денежная сумма, за которую объект недвижимости может быть сдан в аренду на дату оценки при типичных рыночных условиях);

– затраты на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства;

– убытки (реальный ущерб, упущенная выгода) при отчуждении объекта недвижимости, а также в иных случаях;

– затраты на устранение экологического загрязнения и (или) рекультивацию земельного участка.

V. Анализ рынка

10. Для определения стоимости недвижимости оценщик исследует рынок в тех его сегментах, к которым относятся фактическое использование оцениваемого объекта и другие виды использования, необходимые для определения его стоимости.

11. Анализ рынка недвижимости выполняется в следующей последовательности:

а) анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки;

б) определение сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект. Если рынок недвижимости неразвит и данных, позволяющих составить представление о ценах сделок и (или) предложений с сопоставимыми объектами недвижимости, недостаточно, допускается расширить территорию исследования за счет территорий, схожих по экономическим характеристикам с местоположением оцениваемого объекта;

© РОО, 2015

в) анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым может быть отнесен оцениваемый объект при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен;

г) анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости, например ставки доходности, периоды окупаемости инвестиций на рынке недвижимости, с приведением интервалов значений этих факторов;

д) основные выводы относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объекта, например динамика рынка, спрос, предложение, объем продаж, емкость рынка, мотивации покупателей и продавцов, ликвидность, колебания цен на рынке оцениваемого объекта и другие выводы.

Объем исследований определяется оценщиком исходя из принципа достаточности.

VI. Анализ наиболее эффективного использования

12. Анализ наиболее эффективного использования лежит в основе оценок рыночной стоимости недвижимости.

13. Наиболее эффективное использование представляет собой такое использование недвижимости, которое максимизирует ее продуктивность (соответствует ее наибольшей стоимости) и которое физически возможно, юридически разрешено (на дату определения стоимости объекта оценки) и финансово оправдано.

14. Наиболее эффективное использование объекта недвижимости может соответствовать его фактическому использованию или предполагать иное использование, например ремонт (или реконструкцию) имеющихся на земельном участке объектов капитального строительства.

15. Анализ наиболее эффективного использования позволяет выявить наиболее прибыльное использование объекта недвижимости, на который ориентируются участники рынка (покупатели и продавцы) при формировании цены сделки. При определении рыночной стоимости оценщик руководствуется результатами этого анализа для выбора подходов и методов оценки объекта оценки и выбора сопоставимых объектов недвижимости при применении каждого подхода.

16. Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки проводится, как правило, по объемно-планировочным и конструктивным решениям. Для объектов оценки, включающих в себя земельный участок и объекты капитального строительства, наиболее эффективное использование определяется с учетом имеющихся объектов капитального строительства. При этом такой анализ выполняется путем проведения необходимых для этого вычислений либо без них, если представлены обоснования, не требующие расчетов.

17. Анализ наиболее эффективного использования частей объекта недвижимости, например встроенных жилых и нежилых помещений, проводится с учетом фактического использования других частей этого объекта.

18. Анализ наиболее эффективного использования части реконструируемого или подлежащего реконструкции объекта недвижимости проводится с учетом наиболее эффективного использования всего реконструируемого объекта недвижимости.

 © РОО, 2015

19. Наиболее эффективное использование объекта недвижимости, оцениваемого в отдельности, может отличаться от его наиболее эффективного использования в составе оцениваемого комплекса объектов недвижимости.

20. Рыночная стоимость земельного участка, застроенного объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства для внесения этой стоимости в государственный кадастр недвижимости оценивается исходя из вида фактического использования оцениваемого объекта. При этом застроенный земельный участок оценивается как незастроенный, предназначенный для использования в соответствии с видом его фактического использования.

21. Анализ наиболее эффективного использования объекта недвижимости для сдачи в аренду выполняется с учетом условий использования этого объекта, устанавливаемых договором аренды или проектом такого договора.

VII. Подходы к оценке

22. При применении сравнительного подхода к оценке недвижимости оценщик учитывает следующие положения:

а) сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений;

б) в качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам. При этом для всех объектов недвижимости, включая оцениваемый, ценообразование по каждому из указанных факторов должно быть единообразным;

в) при проведении оценки должны быть описаны объем доступных оценщику рыночных данных об объектах-аналогах и правила их отбора для проведения расчетов. Использование в расчетах лишь части доступных оценщику объектов-аналогов должно быть обосновано в отчете об оценке;

г) для выполнения расчетов используются типичные для аналогичного объекта сложившиеся на рынке оцениваемого объекта удельные показатели стоимости (единицы сравнения), в частности цена или арендная плата за единицу площади или единицу объема;

д) в зависимости от имеющейся на рынке исходной информации в процессе оценки недвижимости могут использоваться качественные методы оценки (относительный сравнительный анализ, метод экспертных оценок и другие методы), количественные методы оценки (метод регрессионного анализа, метод количественных корректировок и другие методы), а также их сочетания.

При применении качественных методов оценка недвижимости выполняется путем изучения взаимосвязей, выявляемых на основе анализа цен сделок и (или) предложений с объектами-аналогами или соответствующей информации, полученной от экспертов, и использования этих взаимосвязей для проведения оценки в соответствии с технологией выбранного для оценки метода.

При применении метода корректировок каждый объект-аналог сравнивается с объектом оценки по ценообразующим факторам (элементам сравнения), выявляются различия объектов по этим факторам и цена объекта-аналога или ее удельный показатель корректируется по выявленным различиям с целью дальнейшего определения стоимости

© РОО, 2015

объекта оценки. При этом корректировка по каждому элементу сравнения основывается на принципе вклада этого элемента в стоимость объекта.

При применении методов регрессионного анализа оценщик, используя данные сегмента рынка оцениваемого объекта, конструирует модель ценообразования, соответствующую рынку этого объекта, по которой определяет расчетное значение искомой стоимости;

е) для сравнения объекта оценки с другими объектами недвижимости, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения:

– передаваемые имущественные права, ограничения (обременения) этих прав;

– условия финансирования состоявшейся или предполагаемой сделки (вид оплаты, условия кредитования, иные условия);

– условия продажи (нетипичные для рынка условия, сделка между аффилированными лицами, иные условия);

– условия рынка (изменения цен за период между датами сделки и оценки, скидки к ценам предложений, иные условия);

– вид использования и (или) зонирование;

– местоположение объекта;

– физические характеристики объекта, в том числе свойства земельного участка, состояние объектов капитального строительства, соотношение площади земельного участка и площади его застройки, иные характеристики;

– экономические характеристики (уровень операционных расходов, условия аренды, состав арендаторов, иные характеристики);

– наличие движимого имущества, не связанного с недвижимостью;

– другие характеристики (элементы), влияющие на стоимость;

ж) помимо стоимости, сравнительный подход может использоваться для определения других расчетных показателей, например арендных ставок, износа и устареваний, ставок капитализации и дисконтирования.

23. При применении доходного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) доходный подход применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов;

б) в рамках доходного подхода стоимость недвижимости может определяться методом прямой капитализации, методом дисконтирования денежных потоков или методом капитализации по расчетным моделям;

в) метод прямой капитализации применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их наиболее эффективному использованию. Определение стоимости объектов недвижимости с использованием данного метода выполняется путем деления соответствующего рынку годового дохода от объекта на общую ставку капитализации, которая при этом определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту;

г) метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость;

 © РОО, 2015

д) метод капитализации по расчетным моделям применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения. Капитализация таких доходов проводится по общей ставке капитализации, конструируемой на основе ставки дисконтирования, принимаемой в расчет модели возврата капитала, способов и условий финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем;

е) структура (учет налогов, возврата капитала, темпов изменения доходов и стоимости актива) используемых ставок дисконтирования и (или) капитализации должна соответствовать структуре дисконтируемого (капитализируемого) дохода;

ж) для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, в качестве источника доходов следует рассматривать арендные платежи;

з) оценка недвижимости, предназначенной для ведения определенного вида бизнеса (например, гостиницы, рестораны, автозаправочные станции), может проводиться на основании информации об операционной деятельности этого бизнеса путем выделения из его стоимости составляющих, не относящихся к оцениваемой недвижимости.

24. При применении затратного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) затратный подход рекомендуется применять для оценки объектов недвижимости - земельных участков, застроенных объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства, но не их частей, например жилых и нежилых помещений;

б) затратный подход целесообразно применять для оценки недвижимости, если она соответствует наиболее эффективному использованию земельного участка как незастроенного и есть возможность корректной оценки физического износа, а также функционального и внешнего (экономического) устареваний объектов капитального строительства;

в) затратный подход рекомендуется использовать при низкой активности рынка, когда недостаточно данных, необходимых для применения сравнительного и доходного подходов к оценке, а также для оценки недвижимости специального назначения и использования (например, линейных объектов, гидротехнических сооружений, водонапорных башен, насосных станций, котельных, инженерных сетей и другой недвижимости, в отношении которой рыночные данные о сделках и предложениях отсутствуют);

г) в общем случае стоимость объекта недвижимости, определяемая с использованием затратного подхода, рассчитывается в следующей последовательности:

– определение стоимости прав на земельный участок как незастроенный;

– расчет затрат на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства;

– определение прибыли предпринимателя;

– определение износа и устареваний;

– определение стоимости объектов капитального строительства путем суммирования затрат на создание этих объектов и прибыли предпринимателя и вычитания их физического износа и устареваний;

– определение стоимости объекта недвижимости как суммы стоимости прав на земельный участок и стоимости объектов капитального строительства;

д) для целей определения рыночной стоимости объекта недвижимости с использованием затратного подхода земельный участок оценивается как незастроенный в предположении его наиболее эффективного использования;

е) расчет затрат на создание объектов капитального строительства производится на основании:

© РОО, 2015

– данных о строительных контрактах (договорах) на возведение аналогичных объектов;

– данных о затратах на строительство аналогичных объектов из специализированных справочников;

– сметных расчетов;

– информации о рыночных ценах на строительные материалы;

– других данных;

ж) затраты на создание объектов капитального строительства определяются как сумма издержек, входящих в состав строительно-монтажных работ, непосредственно связанных с созданием этих объектов, и издержек, сопутствующих их созданию, но не включаемых в состав строительно-монтажных работ;

з) для целей оценки рыночной стоимости недвижимости величина прибыли предпринимателя определяется на основе рыночной информации методами экстракции, экспертных оценок или аналитических моделей с учетом прямых, косвенных и вмененных издержек, связанных с созданием объектов капитального строительства и приобретением прав на земельный участок;

и) величина износа и устареваний определяется как потеря стоимости недвижимости в результате физического износа, функционального и внешнего (экономического) устареваний. При этом износ и устаревания относятся к объектам капитального строительства, относящимся к оцениваемой недвижимости.

25. Оценщик вправе использовать иную методологию расчетов и самостоятельно определять метод (методы) оценки недвижимости в рамках каждого из выбранных подходов, основываясь на принципах существенности, обоснованности, однозначности, проверяемости и достаточности. При этом в отчете об оценке необходимо привести описание выбранного оценщиком метода (методов), позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту недвижимости, принципам оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки.

VIII. Согласование результатов оценки

26. Согласование результатов оценки недвижимости, полученных с использованием различных методов и подходов, к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1 и ФСО № 3.

27. В случае использования в рамках какого-либо из подходов к оценке недвижимости нескольких методов оценки выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки недвижимости данным подходом.

28. В процессе согласования промежуточных результатов оценки недвижимости, полученных с применением разных подходов, следует проанализировать достоинства и недостатки этих подходов, объяснить расхождение промежуточных результатов и на основе проведенного анализа определить итоговый результат оценки недвижимости.

29. При недостаточности рыночных данных, необходимых для реализации какого-либо из подходов к оценке недвижимости в соответствии с требованиями настоящего стандарта оценки и ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, в рамках выбранного подхода на основе имеющихся данных рекомендуется указать ориентировочные значения (значение)

 © РОО, 2015

оцениваемой величины, которые не учитываются при итоговом согласовании, но могут быть использованы в качестве поверочных к итоговому результату оценки недвижимости.

30. После проведения процедуры согласования оценщик, помимо указания в отчете об оценке итогового результата оценки стоимости недвижимости, приводит свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Оценка бизнеса

ССО РОО 1-08-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 326.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, и содержит требования к проведению оценки: акций, паев в паевых фондах производственных кооперативов, долей в уставном (складочном) капитале.

Оценка имущественного комплекса организации или его части как обособленного имущества действующего бизнеса проводится в соответствии с требованиями настоящего стандарта оценки РОО.

2. Для целей настоящего стандарта оценки РОО под бизнесом понимается предпринимательская деятельность организации, направленная на извлечение экономических выгод.

3. При определении стоимости бизнеса определяется наиболее вероятная расчетная величина, являющаяся денежным выражением экономических выгод от предпринимательской деятельности организации.

II. Объекты оценки

4. Для целей настоящего стандарта оценки РОО объектами оценки могут выступать акции, паи в паевых фондах производственных кооперативов, доли в уставном (складочном) капитале.

Имущественный комплекс организации или его часть как обособленное имущество действующего бизнеса может являться объектом оценки в соответствии с требованиями настоящего стандарта.

III. Общие требования к проведению оценки

5. Оценщик осуществляет оценку в соответствии с заданием на оценку, являющимся неотъемлемой частью договора на проведение оценки.

Задание на оценку должно содержать следующую дополнительную к указанной в Федеральном стандарте оценки «Общие понятия, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (далее — ФСО № 1) информацию:

а) данные об объекте оценки, в частности:

– при оценке акций — количество, категория (тип), номер и дата государственной регистрации выпуска акций;

© РОО, 2015

– при оценке доли в уставном (складочном) капитале организации — размер оцениваемой доли;

– при оценке пая в паевом фонде производственного кооператива — размер оцениваемого пая, количество паев;

– при оценке имущественного комплекса организации — описание его состава.

б) полное и сокращенное фирменное наименование организации (включая организационно-правовую форму), акции, паи в паевом фонде, доли в уставном (складочном) капитале, имущественный комплекс которой оцениваются (далее также - организация, ведущая бизнес), а также ее место нахождения, основной государственный регистрационный номер (ОГРН).

Оценка имущественного комплекса или его части осуществляется исходя из предпосылки сохранения деятельности организации, при этом состав имущественного комплекса должен быть точно идентифицирован.

6. Оценщик анализирует и представляет в отчете об оценке информацию о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует организация, ведущая бизнес, в том числе информацию о положении организации, ведущей бизнес, в отрасли и другие рыночные данные, используемые в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки.

7. Оценщик анализирует и представляет в отчете об оценке информацию, характеризующую деятельность организации, ведущей бизнес, в соответствии с предполагаемым использованием результатов оценки, в том числе:

а) информацию о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования организации, ведущей бизнес;

б) информацию о выпускаемой продукции (товарах) и (или) выполняемых работах, оказываемых услугах, информацию о результатах производственно-хозяйственной деятельности за репрезентативный период (под репрезентативным периодом понимается период, на основе анализа которого возможно сделать вывод о наиболее вероятном характере будущих показателей деятельности организации);

в) финансовую информацию, включая годовую и промежуточную (в случае необходимости) финансовую (бухгалтерскую) отчетность организации, ведущей бизнес, информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период;

г) прогнозные данные, включая бюджеты, бизнес-планы и иные внутренние документы организации, ведущей бизнес, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки.

8. Оценщик анализирует и представляет в отчете об оценке информацию об объекте оценки, в том числе:

а) информацию о структуре уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес, в частности, при оценке стоимости акций - номинальную стоимость и количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, номинальную стоимость и количество голосующих и неголосующих привилегированных акций, при оценке долей в уставном (складочном) капитале - размер уставного капитала, количество и номинальную стоимость долей, при оценке паев в паевых фондах производственных кооперативов — размер паевого фонда, количество паев;

б) информацию о структуре распределения уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес, на дату оценки между акционерами, владеющими более 5 процентов акций, членами кооператива или участниками общества с ограничен-

 © РОО, 2015

ной ответственностью, товарищами хозяйственного товарищества, участниками хозяйственного партнерства;

в) информацию о правах, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес, в отношении владельцев обыкновенных и привилегированных акций, паев в паевом фонде производственного кооператива, долей в уставном (складочном) капитале;

г) информацию о распределении прибыли организации, ведущей бизнес, в частности, при оценке стоимости акций - о дивидендной истории (дивидендных выплатах) организации за репрезентативный период, при оценке долей в уставном (складочном) капитале — о размере части прибыли организации, распределяемой между участниками организации;

д) сведения о наличии и условиях корпоративного договора, в случае если такой договор определяет объем правомочий участника акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству.

IV. Подходы к оценке

9. В рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

б) определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;

в) на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных

прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;

г) определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

Расчет ставки капитализации, ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах), а также учитывать особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих;

д) если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость.

Постпрогнозная (терминальная) стоимость - это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода;

е) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

10. В рамках сравнительного подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

10.1. Организацией-аналогом признается:

а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;

б) организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

10.2. При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;

б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;

в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;

г) рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организаци-

 © РОО, 2015

ям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

10.3. Оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

11. В рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер, и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

11.1. При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

11.2. В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

11.3. При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;

б) выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;

в) рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;

г) провести расчет стоимости объекта оценки.

12. При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

V. Согласование результатов оценки

13. Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

VI. Заключительные положения

14. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки и требованиями ФСО № 1, федеральных стандартов оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» и других федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, приоритет имеет настоящий стандарт оценки.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Оценка для целей залога

ССО РОО 1-09-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 327.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее соответственно — ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3), иных федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, и определяет требования к проведению оценки объекта (далее также — имущество), являющегося предметом залога или планируемого к передаче в качестве обеспечения в виде залога по предполагаемым или существующим денежным обязательствам (далее — цели залога).

2. Настоящий стандарт оценки является обязательным к применению при оценке объектов оценки для целей залога, включая оценку для целей ипотечного кредитования. Настоящий стандарт оценки развивает, дополняет и конкретизирует при оценке для целей залога требования, установленные ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, иными федеральными стандартами оценки, регулирующими оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденными Минэкономразвития России.

II. Объект оценки

3. Для целей настоящего стандарта оценки РОО под объектом оценки понимаются объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте и залог которых не запрещен действующим законодательством Российской Федерации.

III. Общие требования к проведению оценки для целей залога

4. При заключении договора на проведение оценки для целей залога (далее - договор) заказчик может проинформировать оценщика о существующем или потенциальном залогодержателе. При наличии у залогодержателя общедоступных специальных требований, предъявляемых к оценке в целях залога, не противоречащих законодательству Российской Федерации и требованиям федеральных стандартов оценки, оценщик должен проинформировать заказчика о наличии таких специальных требований.

Оценщик учитывает данные специальные требования залогодержателя, если это оговаривается в задании на оценку.

© РОО, 2015

5. Для целей настоящего стандарта оценки РОО при определении стоимости в целях залога определяется рыночная стоимость. При наличии соответствующих требований в задании на оценку в дополнение к рыночной стоимости могут определяться инвестиционная и (или) ликвидационная стоимости.

6. При оценке имущества, связанного общим функциональным назначением (далее - комплекс имущества), необходимо проведение анализа возможности независимого функционирования и реализации имущества отдельно от иных активов, входящих в состав комплекса имущества.

7. При оценке имущества, являющегося частью комплекса имущества, исходя из допущения, что реализация данного имущества будет проводиться в составе комплекса имущества, стоимость объекта оценки определяется как часть в стоимости комплекса имущества, приходящаяся на оцениваемое имущество при реализации всего комплекса имущества. Данное допущение указывается в задании на оценку. Стоимость специализированного имущества, под которым для целей настоящего стандарта оценки РОО понимается имущество, которое не может быть продано отдельно от всего комплекса имущества, частью которого оно является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением или другими свойствами (далее - специализированное имущество), определяется как часть в стоимости комплекса имущества.

8. Отчет об оценке должен содержать следующие дополнительные к указанным в ФСО № 3 результаты:

– стоимость (стоимости) объекта оценки в соответствии с видами стоимости, предусмотренными пунктом 5 настоящего стандарта оценки РОО;

– иные расчетные величины, выводы и рекомендации, подготовленные оценщиком в соответствии с заданием на оценку.

Выводы о ликвидности объекта оценки в обязательном порядке указываются в отчете, но не рассматриваются как результат оценки.

9. В качестве характеристики ликвидности объекта оценки в отчете указывается типичный (расчетный) срок его рыночной экспозиции на открытом рынке, в течение которого он может быть реализован по рыночной стоимости. В случае оценки специализированного имущества как части комплекса имущества ликвидность такого имущества может быть определена как ликвидность комплекса имущества, составной частью которого оно является. Данное допущение указывается в задании на оценку и отчете об оценке.

При определении ликвидности объекта оценки оценщик должен обосновать сделанные выводы приведением результатов анализа существенных факторов, влияющих на ликвидность объекта.

10. Задание на оценку должно содержать следующую, дополнительную к указанной в ФСО № 1, а также в иных федеральных стандартах оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, информацию:

– особенности проведения осмотра объекта оценки либо основания, объективно препятствующие проведению осмотра объекта, если таковые существуют;

– порядок и сроки предоставления заказчиком необходимых для проведения оценки материалов и информации;

– необходимость привлечения отраслевых экспертов (специалистов, обладающих необходимыми профессиональными компетенциями в вопросах, требующих анализа при

проведении оценки). Если на этапе подготовки задания на оценку любой из сторон договора определена (выявлена) необходимость привлечения отраслевых экспертов, то такое условие должно быть включено в задание на оценку.

11. В задании на оценку заказчиком либо залогодержателем (если он является стороной по договору) по согласованию с оценщиком могут быть указаны иные дополнительные к указанным в пункте 8 настоящего стандарта оценки результатам оценки расчетные величины, в том числе:

– прогноз изменения стоимости объекта оценки в будущем;

– размер затрат, необходимых при обращении взыскания на объект оценки.

При этом указанные расчетные величины и выводы по результатам дополнительных исследований включаются в отчет, но не являются результатом оценки.

IV. Допущения при оценке для целей залога

12. Допущения, используемые при проведении оценки, должны быть согласованы всеми сторонами договора.

13. Допущения, применяемые в оценке в отношении перспектив развития объекта оценки, должны быть обоснованы рыночными данными и тенденциями. Использование прогнозных данных заказчика или собственника объекта оценки без проверки их осуществимости и соответствия независимым от заказчика рыночным данным не допускается.

14. При построении прогнозов на основе нескольких сценариев или аналитических данных целесообразно воздерживаться от использования наиболее оптимистичных прогнозов, приводящих к максимизации стоимости объекта оценки.

15. Все преимущества, существующие у собственника в отношении объекта оценки и условий владения и пользования объектом оценки, отличающиеся от рыночных условий, не могут учитываться при оценке для целей залога, если они не сохранятся бесспорно при переходе права собственности на объект оценки иному лицу.

16. Все обременения и обязательства, информация о которых имеется в свободном доступе и (или) представлена оценщику сторонами договора, оказывающие влияние на стоимость объекта оценки, должны учитываться при проведении оценки. Требования к учету влияния данных факторов на стоимость объекта оценки указываются в задании на оценку. В случае выявления обременений до момента подписания договора оценщик обязан проинформировать об этом стороны заключаемого договора, которые указываются в задании на оценку. В случае выявления обременений в процессе оценки оценщик обязан указать факт наличия обременений в отчете и учесть их в расчетах, в случае если иное не указано в задании на оценку.

17. Проведение оценки объекта оценки в предположении его использования не по текущему назначению подлежит обязательному согласованию со сторонами договора и включается в задание на оценку. При оценке объекта оценки в предположении изменения его текущего использования все затраты, необходимые для реализации альтернативного использования, подлежат обязательному учету.

18. При необходимости проведения при оценке для целей залога исследований, требующих специальных знаний, обязательно привлечение отраслевых экспертов, обладающих такими знаниями. Оценщик обязан проинформировать заказчика о невозможности

 © РОО, 2015

проведения оценки без привлечения отраслевых экспертов. В этом случае необходимость привлечения таких отраслевых экспертов указывается в задании на оценку.

V. Специальные требования при оценке для целей залога

19. При определении ликвидационной стоимости в качестве фактора вынужденной продажи объекта оценки и при выборе срока экспозиции следует рассматривать условия реализации объекта оценки, соответствующие процедурам обращения взыскания на предмет залога, установленным действующим на дату оценки законодательством или предусмотренным договором. На основе имеющейся информации об объекте оценки могут быть выбраны иные факторы вынужденной продажи и предполагаемые допущения в сроке экспозиции объекта на открытом рынке. Такие факторы и допущения подлежат обоснованию и в обязательном порядке указываются в отчете об оценке.

20. При оценке объектов, предполагаемых к созданию или находящихся в процессе создания, при определении рыночной стоимости объектов в состоянии на дату оценки при отсутствии допущения об изменении использования объекта может в соответствии с условиями договора дополнительно определяться рыночная стоимость с учетом допущения о завершенности объекта на дату оценки.

VI. Заключительные положения

21. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки РОО с требованиями ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3 и других федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, приоритет имеет настоящий стандарт.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Оценка стоимости машин и оборудования

ССО РОО 1-10-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 328.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее соответственно — ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3), иных федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, определяет требования к проведению оценки стоимости машин и оборудования.

2. Если объектом оценки в задании на оценку не являются непосредственно машины и оборудование, но машины и оборудование являются частью объекта оценки, то действие настоящего стандарта оценки РОО распространяется на процедуру оценки таких машин и оборудования только тогда, когда в задании на оценку предусматривается использование настоящего стандарта оценки РОО с указанием перечня машин и оборудования, на который распространяются данные требования.

3. Положения настоящего стандарта оценки РОО не распространяются на оценку нематериальных активов, связанных с созданием и эксплуатацией машин и оборудования; машин и оборудования, имеющих художественную и (или) историческую ценность, а также работ и услуг по устранению повреждений, возникших в результате аварийных ситуаций (например, ущербов от аварий транспортных средств).

4. Если эксплуатация машин и оборудования невозможна без использования нематериальных активов (программных средств, специализированных баз данных, лицензий, технической документации и так далее), то в зависимости от задания на оценку стоимость нематериальных активов следует учитывать отдельно или в составе стоимости машин и оборудования.

II. Объекты оценки

5. Для целей настоящего стандарта оценки РОО к объектам оценки относятся отдельные машины и единицы оборудования, являющиеся изделиями машиностроительного производства или аналогичными им, группы (множества, совокупности) машин и оборудования, части машин и оборудования вместе или по отдельности (далее - машины и оборудование).

Для целей настоящего стандарта оценки РОО объектами оценки могут выступать подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты.

© РОО, 2015

III. Задание на оценку

6. Задание на оценку объекта оценки должно содержать следующую дополнительную к указанной в ФСО № 1 информацию об объекте оценки:

– состав оцениваемой группы машин и оборудования с указанием сведений по каждой машине и единице оборудования, достаточных для их идентификации;

– информацию по учету нематериальных активов, необходимых для эксплуатации машин и оборудования (при наличии таких активов).

7. Задание на оценку объекта оценки может содержать следующую дополнительную к указанной в ФСО № 1 информацию в части допущений, на которых должна основываться оценка:

– допущение, связанное с ограничением объема работ по осмотру оцениваемых машин и единиц оборудования;

– допущение, связанное с ограничением объема работ по анализу рынка;

– допущение об оценке машин и оборудования как единого целого при условии продолжения их использования в составе действующего имущественного комплекса;

– допущение об оценке машин и оборудования как единого целого при условии прекращения их использования в составе действующего имущественного комплекса;

– допущение об оценке машин и оборудования при условии перемещения с их текущего местоположения как отдельных объектов;

– в случае наличия интегрированное машин и оборудования с другими объектами, в частности, недвижимости, - допущение об оценке машин и оборудования в составе таких объектов или отдельно от них.

8. Задание на оценку устанавливает степень детализации работ по осмотру (полный, частичный с указанием критериев, без проведения осмотра) и период проведения осмотра. В случае непроведения осмотра оценщик указывает в отчете об оценке причины, по которым объект оценки не осмотрен, а также допущения, связанные с непроведением осмотра.

9. В отсутствие документально подтвержденных обременений в отношении объекта оценки оценка объекта проводится исходя из предположения об отсутствии таких обременений, если в задании на оценку не указано иное.

IV. Анализ рынка

10. Для оценки стоимости машин и оборудования оценщик исследует рынок в тех его сегментах, в которых может быть реализована наиболее значимая по стоимости часть оцениваемых машин и единиц оборудования. Исследуются сегменты как первичного, так и вторичного рынка, если для объекта оценки эти виды рынка существуют.

V. Подходы к оценке

11. Для объекта оценки, представляющего собой множество машин и оборудования, могут быть использованы методы как индивидуальной, так и массовой оценки. Для целей настоящего стандарта оценки РОО под массовой оценкой машин и оборудования понимается оценка стоимости множества машин и оборудования путем их группировки по схо-

© РОО, 2015

жим характеристикам и применения в рамках сформированных групп общих математических моделей. В качестве итогового результата рассматривается стоимость объекта оценки как единого целого.

12. При оценке машин и оборудования с применением затратного и сравнительного подходов допускается использование ценовой информации о событиях, произошедших с объектами-аналогами после даты оценки, например, путем обратной ценовой индексации. При этом оценщик должен проанализировать динамику цен от даты оценки до даты наступления соответствующего события и внести соответствующие корректировки. Использование такой ценовой информации допустимо, если оценщиком проведен и раскрыт в отчете анализ полученных расчетных значений на соответствие рыночным показателям, сложившимся на дату оценки, а также оговорены допущения, связанные с применением указанной информации.

13. При наличии развитого и активного рынка объектов-аналогов, позволяющего получить необходимый для оценки объем данных о ценах и характеристиках объектов-аналогов, может быть сделан вывод о достаточности применения только сравнительного подхода. Недостаток рыночной информации, необходимой для сравнительного подхода, является основанием для отказа от его использования.

14. При применении затратного подхода к оценке машин и оборудования оценщик учитывает следующие положения:

а) при оценке специализированных машин и оборудования целесообразно применять затратный подход. Специализированные машины и оборудование - совокупность технологически связанных объектов, не представленная на рынке в виде самостоятельного объекта и имеющая существенную стоимость только в составе бизнеса;

б) затраты на воспроизводство машин и оборудования (без учета износа и устареваний) определяются на основе сравнения с затратами на создание или производство либо приобретение точной копии объекта оценки. Затраты на замещение машин и оборудования (без учета износа и устареваний) определяются на основе сравнения с затратами на создание или производство либо приобретение объекта, имеющего аналогичные полезные свойства;

в) точной копией объекта оценки для целей оценки машин и оборудования признается объект, у которого совпадают с объектом оценки, как минимум, следующие признаки: наименование, обозначение модели (модификации), основные технические характеристики;

г) объектом, имеющим аналогичные полезные свойства, для целей оценки машин и оборудования признается объект, у которого имеется сходство с объектом оценки по функциональному назначению, принципу действия, конструктивной схеме;

д) при применении затратного подхода рассчитывается накопленный совокупный износ оцениваемой машины или единицы оборудования, интегрирующий физический износ, функциональное и экономическое устаревания, при этом учитываются особенности обесценения при разных условиях эксплуатации, а также с учетом принятых допущений, на которых основывается оценка, максимально ориентируясь на рыночные данные.

15. При применении доходного подхода к оценке машин и оборудования оценщик учитывает следующие положения:

– доходный подход при оценке машин и оборудования может использоваться там, где распределенные во времени выгоды от его использования могут быть оценены в денежном выражении либо непосредственно, либо как соответствующая часть выгод, гене-

рируемых более непосредственно, либо как соответствующая часть выгод, генерируемых более широким комплексом объектов, включающим оцениваемый объект и производящим продукт (товар, работу или услугу).

VI. Согласование результатов оценки

16. Согласование результатов оценки машин и оборудования, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

VII. Заключительные положения

17. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки с требованиями ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3 и других федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, приоритет имеет настоящий стандарт оценки.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности

ССО РОО 1-11-2015

Издание официальное

Москва
2015

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 2 июня 2015 г. № 385.

Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом международных стандартов оценки и федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее соответственно — ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3), иных федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, и определяет требования к проведению оценки нематериальных активов и интеллектуальной собственности.

2. Положения настоящего стандарта оценки РОО распространяются на проведение оценки как отдельных нематериальных активов, так и совокупности нематериальных активов.

3. При проведении оценки стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности для случаев бухгалтерского учета, статистического учета, финансовой отчетности, проверки полноты исчисления и уплаты налогов оценщик должен также соблюдать требования соответствующих нормативных правовых актов.

II. Объекты оценки

4. Для целей настоящего стандарта оценки РОО объектами оценки могут выступать нематериальные активы — активы, которые не имеют материально-вещественной формы, проявляют себя своими экономическими свойствами, дают выгоды их собственнику (правообладателю) и генерируют для него доходы (выгоды), в том числе:

1) исключительные права на интеллектуальную собственность, а также иные права (право следования, право доступа и другие), относящиеся к интеллектуальной деятельности в производственной, научной, литературной и художественной областях;

2) права, составляющие содержание договорных обязательств (договоров, соглашений);

3) деловая репутация.

III. Общие требования к проведению оценки

5. Для проведения оценки стоимости объекта оценки оценщик осуществляет:

– анализ рынка объекта оценки и рынка товаров, работ, услуг, производимых и реализуемых с его использованием, а также других внешних факторов, влияющих на его стоимость;

© РОО, 2015

– анализ состояния экономического положения в стране, отрасли и регионе, а также иных факторов, влияющих на рынок объекта оценки и рынка продукции (товаров, работ, услуг), производимой и реализуемой с использованием объекта оценки;

– идентификацию объекта оценки, включая права, привилегии, иные экономические выгоды, связанные с объектом оценки;

– анализ текущего использования, прогнозных показателей производства и реализации продукции (товаров, работ, услуг) с использованием объекта оценки.

6. Оценщик также при наличии информации осуществляет идентификацию других (не включенных в объект оценки) нематериальных активов, если они входят в состав технологической основы производства и реализации продукции с использованием объекта оценки.

7. Оценщик собирает информацию из различных источников в объеме, достаточном для идентификации объекта оценки. В состав факторов, рассматриваемых в процессе сбора и анализа информации, могут входить:

– права, привилегии или иные экономические выгоды, связанные с объектом оценки;

– срок действия исключительного права на интеллектуальную собственность;

– способность объекта оценки приносить экономические выгоды и источники этих выгод;

– состояние и перспективы отрасли, где создан и (или) используется объект оценки;

– лицензионные договоры или договоры об отчуждении исключительного права на интеллектуальную собственность (при их наличии);

– другие факторы, имеющие непосредственное отношение к объекту оценки.

IV. Задание на оценку

8. Задание на оценку объекта оценки должно содержать следующую дополнительную к указанной в ФСО № 1 информацию:

– о режиме предоставленной правовой охраны интеллектуальной собственности, включая объем, сроки, территории правовой охраны, наличие ограничений (обременений) в отношении исключительных прав на интеллектуальную собственность;

– об объеме прав на интеллектуальную собственность, подлежащих оценке;

– о совокупности объектов (или единой технологии, или сопутствующих активах), в состав которой входит объект оценки.

В задании на оценку могут быть указаны иные сведения, позволяющие однозначно идентифицировать и раскрыть характеристики объекта оценки и провести оценку его стоимости.

9. В задании на оценку могут быть указаны иные расчетные величины, в том числе:

– расчетная величина лицензионного вознаграждения (далее - роялти);

– убытки;

– расчетная величина авторского вознаграждения.

© РОО, 2015

V. Анализ рынка

10. Для определения стоимости объекта оценки оценщик исследует рынок в тех его сегментах, к которым относятся создание и использование оцениваемого объекта.

Анализ рынка объекта оценки выполняется в следующей последовательности:

а) анализ влияния макроэкономических факторов, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки;

б) определение и анализ сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект:

– анализ создания и предоставления правовой охраны аналогичным объектам интеллектуальной собственности;

– анализ текущего состояния, перспектив и тенденций развития отрасли, к которой относится объект оценки;

– анализ сделок (лицензионных договоров и договоров об отчуждении исключительного права) с объектом оценки либо объектом-аналогом (при наличии);

– анализ сделок, связанных с объединением бизнеса, имеющего идентичные или аналогичные нематериальные активы (при наличии);

в) анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых с объектом оценки объектов. В числе основных факторов, подлежащих анализу, могут быть рассмотрены: тенденция изменения количества объектов, сопоставимых с объектом оценки; тенденция изменения лицензионных договоров; ставки роялти; тенденция импорта и экспорта технологий, аналогичных объекту оценки; иные факторы, влияющие на конкуренцию и ценообразование на рынке технологий или объектов авторского и (или) смежного права, или средств индивидуализации и других объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов;

г) основные выводы относительно рынка создания и использования объекта оценки, а также рынка продукции (товаров, работ, услуг), производимой и реализуемой с использованием объекта оценки, необходимые для оценки объекта, например, динамика рынка создания и использования объекта оценки и другие выводы.

11. Объем исследований определяется оценщиком самостоятельно.

VI. Подходы к оценке

12. Доходный подход предусматривает дисконтирование денежных потоков (будущих экономических выгод), генерируемых объектом оценки, или капитализацию годового чистого дохода (выгоды, эффект) от объекта оценки, включая доходы от возможного возмездного предоставления другим лицам доступа к экономическим выгодам от использования объекта оценки.

13. При применении доходного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) оценщик определяет будущие денежные потоки, формируемые из экономической выгоды, генерируемой объектом оценки. В общем случае выгода может образовываться из экономий на издержках, освобождения от роялти, преимуществ в прибыли, реальных лицензионных платежей, платежей по роялти, избыточного дохода или других выгод;

б) период, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды, как правило, ограничивается сроком действия правовой охраны или сроком дей-

 © РОО, 2015

ствия лицензионного договора. Продолжительность срока полезного использования объекта оценки может быть сокращена исходя из экономической нецелесообразности дальнейшего его использования;

в) ставка дисконтирования рассчитывается одним из следующих методов:

– на основе анализа рыночных показателей, отражающих доходность аналогичных объекту оценки объектов;

– на основе средневзвешенной стоимости капитала организации (бизнеса), использующей объект оценки;

– кумулятивным способом, основанным на определении безрисковой ставки использования денежных средств, ожидаемого уровня инфляции и размера премиальной надбавки за риски, связанные с инвестицией в объект оценки;

г) ставка капитализации может использоваться при применении оценочных коэффициентов, таких как мультипликаторы "цена/прибыль", или при корректировке ставки дисконтирования с целью отражения любого будущего роста денежного потока от использования объекта оценки в постпрогнозном периоде;

д) в дополнение к капитализации дохода от использования нематериального актива необходимо учитывать любые доступные для правообладателя объекта оценки налоговые выгоды и преимущества, включая эффекты от амортизации оцениваемого нематериального актива, соответствующие нормам действующего законодательства, и ввести в денежные потоки соответствующие корректировки.

14. Стоимость бизнесобразующих нематериальных активов, которые создают прибыль в комплексе с другими активами бизнеса (например, сложный объект, единая технология, лицензия на осуществление вида деятельности, проекты научно-исследовательских работ, опытно-конструкторских и технологических работ, лицензии на пользование недрами и другие аналогичные нематериальные активы) может оцениваться в составе всего бизнеса на основе избыточной прибыли. Для этого вначале формируется денежный поток от всего бизнеса; устанавливаются экономические ренты (выгоды), приходящиеся на сопутствующие (материальные, финансовые, отдельно идентифицированные нематериальные) активы бизнеса, не входящие в объект оценки; из денежного потока от всего бизнеса вычитаются те доли денежных потоков, которые относятся к сопутствующим активам. Результат представляет собой избыточную прибыль, приписываемую оцениваемому нематериальному активу. Стоимость нематериального актива определяется как приведенная стоимость остаточного денежного потока (избыточной прибыли). Денежный поток, создаваемый оцениваемым нематериальным активом, не может превышать денежного потока от всего бизнеса (использующего эти нематериальные активы) в целом.

15. При применении затратного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) затратный подход к оценке объекта оценки целесообразно применять:

– при оценке стоимости объектов оценки, созданных самими правообладателями;

– при недостаточности данных, необходимых для применения сравнительного и доходного подходов;

б) стоимость объекта оценки определяется затратным подходом, когда существует возможность его воссоздания путем определения затрат на его воспроизводство или замещение;

в) входные переменные, которые учитываются при применении затратного подхода к оценке нематериальных активов, включают:

– затраты на разработку или приобретение идентичного объекта или объекта с аналогичными полезными свойствами;

– любые корректировки затрат на разработку или приобретение, необходимые для отражения специфических характеристик объекта оценки, в том числе его функционального и экономического устареваний;

– экономическая выгода разработчика объекта оценки;

г) затраты на разработку объекта оценки могут включать расходы по оплате труда и иные виды вознаграждения, оплату материалов, накладных расходов, а также юридические издержки по правовой охране, налоги, предпринимательскую прибыль в период разработки объекта оценки;

д) в случае использования исторических (первоначальных) затрат на создание объекта оценки необходимо будет привести их к текущей дате с помощью наиболее подходящего индекса;

е) при определении затрат на воспроизводство объекта оценки оценщик определяет стоимость воссоздания новой точной копии объекта оценки. Затраты в этом случае определяются исходя из действующих на дату оценки цен на услуги с использованием знаний, опыта и навыков авторов-разработчиков (при наличии) объекта оценки;

ж) при определении затрат на создание объекта, имеющего аналогичные полезные свойства, оценщик определяет стоимость создания объекта оценки той же полезности, являющегося аналогом объекта оценки по функциональному назначению и вариантам использования. В этом случае затраты должны быть определены на основе действующих на дату оценки цен на сырье, товары, услуги, энергоносители и стоимости рабочей силы в том регионе и (или) в той отрасли экономики, в которых создаются объекты, аналогичные объекту оценки.

16. При применении сравнительного подхода к оценке объектов оценки стоимость определяется оценщиком с использованием следующей информации:

– об условиях сделок, а также о предложениях на продажу и покупку объектов-аналогов на рынке по состоянию на дату оценки или по состоянию на дату, предшествующую дате оценки, если по состоянию на дату оценки такая информация доступна;

– о влиянии ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость.

Определение влияния ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость может проводиться с применением ценовых мультипликаторов - расчетных величин, отражающих соотношение между стоимостью объекта-аналога и его ценообразующим параметром при условии доказанной значимости последнего.

В ряде случаев цены предложений объектов-аналогов могут быть обоснованно скорректированы.

Для сравнения объекта оценки с другими объектами, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения:

– режим предоставленной правовой охраны, включая переданные права и сроки использования интеллектуальной собственности;

– условия финансирования сделок с нематериальными активами, включая соотношение собственных и заемных средств;

– изменение цен на нематериальные активы за период с даты совершения сделки с объектом-аналогом до даты проведения оценки;

 © РОО, 2015

– отрасль, в которой были или будут использованы нематериальные активы;

– территория, на которую распространяется действие предоставляемых (оцениваемых) прав;

– функциональные, технологические, экономические характеристики выбранных объектов-аналогов, аналогичные соответствующим характеристикам объекта оценки;

– спрос на продукцию, которая может производиться или реализовываться с использованием объекта оценки;

– срок использования объекта оценки, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды;

– другие характеристики нематериального актива, влияющие на стоимость.

VII. Особенности оценки деловой репутации

17. Для целей оценки при определении стоимости положительной деловой репутации (гудвилл) определяется любая будущая экономическая выгода, генерируемая бизнесом или активами, которые неотделимы от данного бизнеса или групп активов, входящих в его состав. Примерами таких выгод может быть увеличение эффективности, возникающее в результате объединения бизнесов (снижение операционных затрат и экономии от масштаба, не отраженные в стоимости других активов), организационный капитал (например, выгоды, возникающие благодаря созданной сети или возможности выхода на новые рынки и тому подобное).

18. Стоимость деловой репутации представляет собой сумму, остающуюся после вычитания из стоимости (цены покупки) организации стоимости всех идентифицируемых материальных активов, в том числе денежных, и нематериальных активов, скорректированной с учетом фактических или потенциальных обязательств.

VIII. Согласование результатов оценки

19. Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, осуществляется в соответствии с требованиями ФСО № 1.

IX. Заключительные положения

20. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки РОО с требованиями ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3 и других федеральных стандартов оценки, регулирующих оценку отдельных видов объектов оценки, утвержденных Минэкономразвития России, приоритет имеет настоящий стандарт.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Определение ликвидационной стоимости

ССО РОО 1-12-2016

Издание официальное

Москва
2016

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка ликвидационной стоимости (ФСО № 12)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 17 ноября 2016 г. № 721. Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2016 г., протокол № 94.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (далее — ФСО № 1), «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее — ФСО № 3), «Оценка ликвидационной стоимости (ФСО № 12)» и определяет требования к определению ликвидационной стоимости и условия ее применения.

2. Настоящий стандарт РОО оценки является обязательным к применению членами РОО при определении ликвидационной стоимости.

3. Понятие ликвидационной стоимости определено в статье 3 Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 46, ст. 4537; 2006, № 31, ст. 3456; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43; 2014, № 30, ст. 4226; 2016, № 27, ст. 4293).

4. Настоящий стандарт РОО оценки применяется в следующих случаях:

– в ходе проведения процедур, применяемых в деле о банкротстве;

– в ходе исполнительного производства;

– при разработке и экспертизе программ реорганизации организаций;

– при финансировании реорганизации организаций;

– в случаях оценки имущества для целей залога с применением Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)»;

– иных случаях отчуждения имущества за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

II. Общие требования к проведению оценки

5. В отчете об оценке должны быть указаны в том числе сведения об обстоятельствах, обусловливающих определение ликвидационной стоимости.

6. К факторам, оказывающим влияние на величину ликвидационной стоимости, относятся:

– срок экспозиции объекта оценки;

– продолжительность срока рыночной экспозиции объектов-аналогов;

– вынужденный характер реализации объекта оценки.

7. При определении ликвидационной стоимости задание на оценку объекта оценки

©РОО, 2016

должно содержать следующую дополнительно к указанной в ФСО № 1 информацию:

а) срок экспозиции объекта оценки;

б) условия продажи и предполагаемая форма организации проведения торгов (в случае наличия данной информации).

В задании на оценку также могут быть указаны иные расчетные величины, в том числе:

а) ориентировочный размер затрат, необходимых для реализации объекта оценки при его вынужденной продаже;

б) суммарный объем выплат, осуществленных ранее и предусмотренных в дальнейшем в рамках всех заключенных в отношении объекта оценки договоров (договоры купли-продажи, залога, ипотеки, лизинга и другие).

III. Заключительные положения

8. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки с требованиями федеральных стандартов оценки и других стандартов РОО приоритет имеет настоящий стандарт оценки. Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 2 июня 2015 г. № 385.

© РОО, 2016

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Определение инвестиционной стоимости

ССО РОО 1-13-2016

Издание официальное

Москва
2016

Введение

Текст настоящего стандарта оценки РОО является идентичным Федеральному стандарту оценки «Оценка инвестиционной стоимости (ФСО № 13)», утвержденному приказом Минэкономразвития России от 17 ноября 2016 г. № 722. Принят и введен в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2016 г., протокол № 94.

I. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки РОО разработан с учетом федеральных стандартов оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (далее — ФСО № 1), «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (далее — ФСО № 3), «Оценка инвестиционной стоимости (ФСО № 13)» и определяет требования к определению инвестиционной стоимости.

2. Настоящий стандарт оценки РОО применяется членами РОО при проведении оценки инвестиционной стоимости.

3. Понятие инвестиционной стоимости определено в статье 3 Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 46, ст. 4537; 2006, № 31, ст. 3456; 2010, № 30, ст. 3998; 2011, № 1, ст. 43; 2014, № 30, ст. 4226; 2016, № 27, ст. 4293) (далее — Федеральный закон № 135-ФЗ).

При определении инвестиционной стоимости объектов оценки рассчитывается объем денежных средств, отражающий полезный эффект от использования объекта оценки для конкретного лица или группы лиц (способность объекта оценки удовлетворять потребности конкретного лица или группы лиц) при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки.

Для целей настоящего стандарта оценки, как и ФСО № 13 под инвестиционными целями использования объекта оценки понимаются цели конкретного лица или группы лиц, направленные на достижение определенного полезного эффекта от использования объекта оценки и обусловленные свойствами этого объекта и (или) условиями для конкретного лица (группы лиц), связанными с использованием объекта оценки, специфическими условиями возможной сделки с объектом оценки (например, объект не выставляется на открытый рынок, стороны сделки являются аффилированными лицами) либо наличием определенных правоустанавливающих документов или правовых актов, действительных исключительно для конкретного лица (группы лиц) во взаимоотношении с объектом оценки.

Полезный эффект от использования объекта оценки может быть реализован в получении различных экономических выгод (например, прибыль, дополнительное увеличение дохода, прирост стоимости имущества).

Применение понятия «инвестиционная стоимость», используемого для целей настоящего стандарта оценки РОО, не следует отождествлять с понятием «инвестиционная деятельность».

© РОО, 2016

II. Объекты оценки

4. Для целей настоящего стандарта оценки РОО объектами оценки могут выступать объекты оценки, указанные в Федеральном законе № 135-ФЗ, оцениваемые с учетом полезного эффекта от их использования для конкретного лица или группы лиц, при этом возможность совершения сделок в отношении соответствующих объектов оценки может не учитываться.

III. Общие требования к проведению оценки

5. В отчете об оценке должны быть указаны сведения об обстоятельствах, обусловливающих определение инвестиционной стоимости объекта оценки.

6. Задание на оценку должно содержать следующую дополнительную к указанной в ФСО № 1 информацию:

а) сведения о конкретном лице (группе лиц), в интересах которого определяется инвестиционная стоимость объекта оценки;

б) сведения о предполагаемом использовании объекта оценки конкретным лицом или группой лиц, в интересах которых осуществляется оценка, после даты оценки (в том числе в составе иного имущества);

в) сведения о предполагаемом периоде использования объекта оценки конкретным лицом (группой лиц);

г) сведения об ожидаемой (конкретным лицом, в том числе заказчиком оценки) доходности функционирования или использования объекта оценки и (или) о предполагаемом полезном эффекте от использования объекта оценки конкретным лицом и (или) группой лиц (например, прибыль или дополнительное увеличение дохода, обусловленные использованием объекта оценки, прирост стоимости имущества);

д) иные существенные факторы, относящиеся к объекту оценки, к обстоятельствам конкретного лица (группы лиц), обусловливающие предполагаемый полезный эффект от использования объекта оценки конкретным лицом и (или) группой лиц (при наличии таковых).

7. Задание на оценку может содержать следующую дополнительную к указанной в ФСО № 1 информацию:

а) сведения о возможностях финансирования работ и (или) услуг, связанных с объектом оценки, отличных от сложившихся на рынке на дату оценки;

б) сведения об объеме планируемых инвестиций, сроке (периоде) инвестирования (в случае предполагаемого изменения функционирования или использования объекта оценки);

в) сведения о рисках функционирования или использования объекта оценки в соответствии с его предполагаемым (в соответствии с заданием на оценку) функционированием или использованием;

г) сведения о связанных с местоположением объекта оценки характеристиках объекта оценки или его компонентов, влияющих на его привлекательность для конкретного покупателя;

д) сведения о правовом статусе объекта оценки, отличном от сложившихся на рынке на дату оценки, или возможности его изменения в соответствии с нуждами конкретного пользователя;

© РОО, 2016

е) иные особые условия и обстоятельства.

8. В разделе основных фактов и выводов отчета об оценке инвестиционной стоимости объекта оценки, помимо сведений, предусмотренных ФСО № 3, указываются особенности применения определенной инвестиционной стоимости, связанные с инвестиционными целями использования объекта оценки конкретным лицом (группой лиц), в интересах которого (которой) определена инвестиционная стоимость.

IV. Применяемые подходы и методы

9. При определении инвестиционной стоимости объекта оценки применяется методология доходного подхода с учетом положений, содержащихся в федеральных стандартах оценки, устанавливающих требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки, и задания на оценку. При определении потока доходов необходимо учитывать конкретные инвестиционные цели использования объекта оценки.

V. Допущения, используемые при оценке инвестиционной стоимости

10. При оценке инвестиционной стоимости в рамках допущений могут быть указаны характеристики, свойства и (или) критерии, уточняющие будущее состояние объекта оценки, рыночной конъюнктуры или иных факторов, прямо или косвенно влияющих на стоимость объекта оценки. В случае наличия предпосылок к изменению характеристик (свойств) объекта оценки, имеющихся на дату оценки согласно информации, представленной заказчиком оценки, осуществление оценки объекта оценки должно производиться с учетом этих изменений.

11. При оценке инвестиционной стоимости объекта оценки могут учитываться факторы, приводящие к возникновению дополнительного элемента стоимости объекта оценки, создаваемого за счет сочетания нескольких активов (имущество, нематериальные активы и (или) имущественные права) с объектом оценки, когда объединенная стоимость может оказаться выше (или ниже), чем сумма стоимостей отдельных активов.

VI. Заключительные положения

12. В случае расхождений между требованиями настоящего стандарта оценки РОО с Федеральными стандартами оценки и с требованиями других стандартов оценки РОО приоритет имеет настоящий стандарт оценки.

© РОО, 2016

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по применению метода экономического замещения активов

СНМД РОО 04-010-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны членами РОО д-ром экон. наук Ю.В. Козырем и канд. экон. наук С.А. Табаковой.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в Международных стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization — ISO), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Область применения	1.1 – 1.2
2.	Используемые термины и их определения	2.1 – 2.3
3.	Основные положения	3.1 – 3.5
4.	Нормативные ссылки	4.1
5.	Расчетная модель метода экономического замещения активов	5.1 – 5.12
6.	Рекомендации по оценке отдельных параметров модели (1)	6.1 – 6.2
7.	Роль и место метода экономического замещения активов (МЭЗА) в процессе вынесения суждения об итоговом значении величины стоимости активов бизнеса, полученном в рамках различных оценочных подходов	7.1 – 7.2
8.	Заключительные положения	8.1 – 8.4

Дата вступления в силу

Рекомендуемые литературные источники

Приложение. Примеры расчетов с применением метода экономического замещения активов

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (далее — РОО) по применению метода экономического замещения активов разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в рамках Системы нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

В.2. Методические рекомендации разработаны для использования членами РОО при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности, являются дальнейшим развитием затратного подхода к оценке бизнеса (cost approach) и представляют собой конвергенцию затратного и доходного подхода к оценке бизнеса.

В.3. Методические рекомендации входят в состав Свода нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

1. Область применения

1.1. Настоящие методические рекомендации (далее — МР) предназначены для использования в процессе оценки стоимости коммерческих активов, таких как бизнес, контрольные пакеты акций, объекты коммерческой недвижимости.

1.2. Настоящие методические рекомендации применимы также для проведения экспертизы оценки пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки (далее — ФСО) ФСО № 5.

2. Используемые термины и определения

2.1. При проведении оценки стоимости коммерческих активов, таких как бизнес, контрольные пакеты акций, объекты коммерческой недвижимости, используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в Гражданском кодексе РФ, законодательстве Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральном законе «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартах оценки и других актах уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, в стандартах и правилах оценочной деятельности и методических рекомендациях СРО РОО.

© РОО, 2015

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций ниже приведены дополнительные термины и их определения, которые используются в оценке стоимости коммерческих активов, таких как бизнес, контрольные пакеты акций, объекты коммерческой недвижимости, методом экономического замещения активов:

Стоимость функционирующего бизнеса — стоимость бизнеса в предположении о дальнейшем его успешном функционировании. Данное предположение позволяет применять для оценки бизнеса *концепцию продолжения функционирования бизнеса*, альтернативой которой является *концепция прекращения (ликвидации) бизнеса*.

Затраты на формирование связей и узнаваемости на рынке — затраты, необходимые для получения поставщиков и клиентов.

Стоимостный эквивалент упущенной выгоды — эквивалент суммы денежных средств, возникающий в результате недополучения реальной чистой прибыли потенциальным покупателем бизнеса на этапе становления этого бизнеса с нуля, т. е. то, что теряет инвестор, решивший самостоятельно создать с нуля бизнес, подобный оцениваемому (за время его становления), по сравнению с вариантом приобретения готового бизнеса, функционирующего с эквивалентными (действующему оцениваемому бизнесу) рентабельностью и объемом реализации готовой продукции.

Стоимостной эквивалент исчезновения специфических рисков этапа становления — оценочная величина денежного эквивалента потерь и/или дополнительных затрат, обусловленная возможным превышением сметы расходов при попытке замещения активов оцениваемого бизнеса, а также повышенной вероятностью полной или частичной потери осуществленных инвестиционных затрат.

3. Основные положения

3.1. При оценке контрольных долей участия в бизнесе и коммерческой недвижимости (особенно в случае отсутствия развитых рынков купли-продажи таких активов) обычной практикой является применение затратного и доходного подходов. При этом указанные подходы имеют свои достоинства и недостатки. Ниже приведены основные недостатки обоих подходов.

3.2. Недостатки доходного подхода

3.2.1. Многие инвесторы (потенциальные и реальные покупатели бизнесов / коммерческих активов) считают, что они готовы платить за созданное предыдущим/нынешним владельцем бизнеса «инерционное движение “машины”, генерирующей

© РОО, 2015

поток денежных средств». Но они не готовы платить за будущие усилия по поддержанию безостановочного движения этой «машины», т. е. за ту ценность, возникновение которой будет обеспечено покупателем (новым владельцем) бизнеса. Другими словами, это означает, что покупатели бизнеса не готовы платить за слишком отдаленные в будущее потоки денежных средств, так как, по их мнению, генерация этих потоков будет зависеть от их (новых владельцев бизнеса) собственных усилий.

3.2.2. На практике крайне сложно дать обоснованный прогноз кэш-фло (денежного потока) в слишком отдаленных периодах, равно как и получить представление о мнениях участников рынка об этом, и даже о мнении только одной из сторон потенциальной сделки (покупателя, собственника, оценщика).

3.3. Недостатки затратного подхода

3.3.1. Отождествление затрат на создание/воссоздание/замещение имущества с его ценностью является не вполне корректным.

3.3.2. В большинстве случаев «ансамбль активов» бизнеса не может быть создан моментально, равно как и объекты коммерческой недвижимости не могут быть построены мгновенно. Поэтому применяемый в рамках затратного подхода принцип замещения частично «дает сбой»: традиционная техника затратного подхода не учитывает фактор времени, а именно упущенную выгоду от инвестирования денежных средств за время замещения актива или «ансамбля активов».

3.3.3. Как указано выше, покупатели бизнеса не готовы платить за потоки денежных средств, ожидаемые к получению в слишком далекой перспективе, так как, по их мнению, генерация этих потоков будет зависеть от их (новых владельцев бизнеса) собственных усилий. В то же время они понимают, что из двух коммерческих активов при прочих равных условиях дороже должен стоить тот актив, который, как ожидается, будет дольше генерировать поток денежных средств. В связи с этим возникает некоторая предельная величина, которую могут заплатить за коммерческий объект покупатели:

- эта величина связана со стоимостью (замещаемых) активов бизнеса, а также премией, природа которой схожа с так называемой *предпринимательской прибылью*, применяемой оценщиками недвижимости в рамках затратного подхода;
- превышение приведенной суммы потока доходов объекта оценки (бизнеса) над суммой рыночной стоимости чистых активов бизнеса, оцененных только лишь на основе затратного подхода, и вышеуказанной премией не будет приводить к готовности потенциальных покупателей оплачивать это превышение.

3.4. В связи с вышеуказанным предлагается отразить в затратном подходе дополнительно не учитываемые (при традиционном его применении) факторы, а именно:

 © РОО, 2015

- стоимостный эквивалент упущенной выгоды;
- затраты на формирование связей и узнаваемости на рынке;
- стоимостный эквивалент исчезновения специфических рисков этапа становления.

3.5. Полученный таким образом метод оценки называется методом экономического замещения активов.

4. Нормативные ссылки

4.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Гражданский кодекс РФ (части I и IV);

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в ред. федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный закон № 208-ФЗ от 26.12.1995 «Об акционерных обществах» (действующая редакция от 29.06.2015);

– Федеральный закон № 14-ФЗ от 08.02.1998 «Об обществах с ограниченной ответственностью» (действующая редакция на 29.06.2015);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– Международные стандарты оценки МСО 2011. Международный стандарт оценки МСО 200. Бизнес и права участия в бизнесе;

– Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014 года.VPGA 3 — Оценка коммерческих предприятий и долей в них.

5. Расчетная модель метода экономического замещения активов

5.1. Базовая формула метода экономического замещения активов, применимого для оценки контрольных долей участия в функционирующем бизнесе, представлена ниже:

$$V = MVA + G_c + LBE + RP, \quad (1)$$

© РОО, 2015

где V — стоимость *функционирующего* бизнеса; MVA — стоимость скорректированных по рыночной стоимости материальных, финансовых и отдельно идентифицированных нематериальных активов (чистых активов) бизнеса, определенных в рамках (традиционного) затратного подхода; G_c — скорректированная стоимость затрат на формирование связей и узнаваемости на рынке; LBE — стоимостный эквивалент упущенной выгоды, возникающей в результате недополучения прибыли на этапе становления бизнеса с нуля — то, что теряет инвестор, решивший самостоятельно создать бизнес с нуля (за время его становления), по сравнению с вариантом приобретения готового бизнеса, функционирующего с положительной рентабельностью; RP— стоимостный эквивалент исчезновения специфических рисков этапа становления бизнеса (превышения сметы расходов, повышенной вероятности полной или частичной потери осуществленных инвестиционных затрат).

5.2. В общем случае оценка стоимостного эквивалента упущенной выгоды (параметра LBE) рассчитывается следующим образом:

$$LBE = NPV_{PRB} - NPV_{PNB}, \tag{2}$$

где LBE — стоимостный эквивалент упущенной выгоды; NPV_{PRB} — чистая приведенная стоимость варианта покупки готового бизнеса (за период замещения его активов), функционирующего с балансовой рентабельностью капитала ROC и годовым объемом реализации (выручкой от продаж) S_b; NPV_{PNB} — чистая приведенная стоимость варианта создания с нуля аналогичного нового бизнеса за период замещения активов функционирующего (оцениваемого) бизнеса.

5.3. Следует отметить, что определение стоимости бизнеса согласно выражению (1) подразумевает эффективное функционирование с определенной положительной рентабельностью. Если же бизнес только что создан и не приносит своим владельцам прибыли, для потенциального покупателя такого бизнеса нет принципиальной разницы между покупкой такого бизнеса и созданием его с нуля. Поэтому в подобной ситуации составляющие LBE и RP в выражении (1) будут близки к нулю.

5.4. Планирование создания бизнеса с нуля до определенной стадии можно разбить на несколько этапов:

- этап регистрации компании и приобретения активов;
- этап отладки, найма и обучения персонала (до момента начала реализации готовой продукции);
- этап выхода на уровень безубыточности;
- этап выхода на необходимый объем реализации готовой продукции;
- этап выхода на плановую рентабельность ROC.

© РОО, 2015

5.5. Если для простоты рассмотрения разбить весь цикл создания бизнеса с нуля всего на два этапа — этап отсутствия прибыли (t_0, t_1) и этап роста прибыли с нуля до необходимого уровня рентабельности[1] (t_1, t_2), то оценка стоимостного эквивалента упущенной выгоды может осуществляться по следующей формуле:

$$LBE = NPV_{PRB} - NPV_{PNB} = \left[-MVA + ROC \times BVA \times \sum_{i=1}^{t2} \frac{(1+g)^i}{(1+r)^{i-0,5}} \right] - \left[k \times ROC_m \times MVA \times \sum_{i=t1+1}^{t2} \frac{1}{(1+r)^{i-0,5}} \right] + \left[\frac{E_1}{t_1 - t_0} \times \sum_{i=1}^{t1} \frac{1}{(1+r_f)^{i-0,5}} + \frac{E_2}{t_2 - t_1} \times \sum_{i=t1+1}^{t2} \frac{1}{(1+r_f)^{i-0,5}} + G_c \right], \quad (3)$$

где BVA — балансовая стоимость активов/чистых активов готового (оцениваемого) бизнеса; g — ожидаемый темп роста прибыли готового бизнеса; E_1 — общие затраты, необходимые на этапе (t_0,t_1), при создании бизнеса с нуля; E_2 — общие затраты на этапе (t_1,t_2) при самостоятельном создании бизнеса, причем $E_1 + E_2 = MVA + G_c$ (здесь — без учета инфляции); ROC — плановый уровень балансовой рентабельности капитала готового бизнеса или объектов-аналогов); k — доля выхода на плановую рентабельность, $0 < k < 1$; $kROC_m$ — средняя от планового уровня рентабельность на этапе (t_1,t_2), рассчитанная на рыночной основе, $ROC_m = ROC \times BVA/MVA$; r — ставка дисконтирования ожидаемых денежных потоков; r_f — безрисковая ставка процента;t_1 — ожидаемый момент начала получения компанией прибыли; t_2 — ожидаемый момент выхода компании на уровень рентабельности ROC сравниваемой (оцениваемой) компании.

5.6. В ситуациях, когда имеются основания ожидать выхода компании на плановый уровень рентабельности сразу по завершению ее создания (например, в первом году после запуска в эксплуатацию нового завода[2]), оценка стоимостного эквивалента упущенной выгоды может осуществляться по формуле

$$LBE = NPV_{PRB} - NPV_{PNB} = \left[-MVA + ROC \times BVA \times \sum_{i=1}^{t_1} \frac{(1+g)^i}{(1+r)^{i-0,5}} \right] + \left[\frac{E}{t_1 - t_0} \times \sum_{i=1}^{t_1} \frac{1}{(1+r_f)^{i-0,5}} + G_c \right], \quad (4)$$

[1] Соответствующей рентабельности оцениваемого функционирующего бизнеса.

[2] То есть весь цикл создания бизнеса с нуля состоит лишь из одного этапа — этапа отсутствия прибыли (t_0, t_1).

© РОО, 2015

где E — общие инвестиционные затраты на приобретение и «отладку» активов, равные MVA[3].

5.7. В общем случае оценка параметра *LBE* может осуществляться иными способами, отличными от представленных в выражениях (3), (4)[4]. Единственным общим для всех случаев условием расчета *LBE* является условие (2), т. е. необходимо осуществлять оценку разницы между *NPV*, получаемой в случае приобретения функционирующего (оцениваемого) бизнеса и *NPV*, получаемой в случае гипотетической попытки создания оцениваемого бизнеса с нуля, рассчитанными за время замещения активов оцениваемого бизнеса.

5.8. Наличие составляющей *RP* в выражении (1) с позиции затратного подхода означает возможность дополнительных непредвиденных расходов, характерных для этапа первоначального становления (в том числе дополнительные издержки *LBE*, могущие возникнуть в результате затягивания сроков прохождения бизнесом определенных промежуточных подэтапов на этапе становления).

5.9. Оценка параметра *RP* может осуществляться двумя способами:

5.9.1. Во-первых, можно ориентироваться на стоимостный эквивалент премии за риск вложений в малые компании, учитывая тот факт, что вновь создаваемые компании, как правило, являются небольшими.

5.9.2. Во-вторых, можно оценить различие в статистике банкротств компаний находящихся на стадии становления и компаний со среднестатистическим для рынка сроком от момента образования до текущего момента. Получив значение разницы вероятностей банкротства, ее следует трансформировать в относительную рисковую надбавку (дополнительную рисковую надбавку, отражающую только специфические риски вновь образуемой компании), после чего преобразовать ее в абсолютное (стоимостное) выражение.

5.10. Для получения реалистичной оценки стоимостного эквивалента рисков начального этапа (параметра *RP*) рекомендуется применять следующий прием:

$$RP = \frac{CF_1}{(1+r)^{0,5}} + \frac{CF_2}{(1+r)^{1,5}} + \ldots + \frac{CF_k}{(1+r)^{k-0,5}} - \frac{CF_1}{(1+r+\Delta pr_b)^{0,5}} - \ldots$$
$$- \frac{CF_k}{(1+r+\Delta pr_b)\times(1+r+\Delta pr_i)\times\ldots\times(1+r+\Delta pr_e)^{0,5}}, \qquad (5)$$

где Δpr_b — максимальное значение рисковой надбавки Δpr в самом начале создания бизнеса, когда бизнес характеризуется наличием дополнительных рисков; Δpr_i — промежу-

[3]Все прочие обозначения соответствуют принятым в выражениях (1)–(3).

[4]Помимо выхода на заданный уровень рентабельности необходим также выход на соответствующий объем реализации готовой продукции. Для определения времени, необходимого для выхода на заданный уровень коммерческой эффективности и масштаба деятельности, можно рекомендовать использовать критерий (7), представленный в следующем разделе.

© РОО, 2015

точное значение Δpr в переходной фазе становления бизнеса ($\Delta pr_e < \Delta pr_i < \Delta pr_b$); Δpr_e — минимальное значение Δpr в конце (последнем интервале этапа становления бизнеса (по завершению этого этапа данная составляющая будет равна нулю).

5.11. Оценка составляющей G_c — скорректированных затрат на формирование связей и узнаваемости на рынке — может быть получена как дисконтированная сумма соответствующих затрат за период становления («взросления») бизнеса:

$$G_c = \sum_{i=t_0}^{t} \frac{C_i}{(1+r_f)^i}, \tag{6}$$

где C_i — затраты на «раскрутку» компании в i-м году периода ее становления; t_0 — первый год периода становления компании; t — последний год периода становления компании; r_f — безрисковая ставка.

5.12. Оценка составляющей G_c в соответствии с формулой (6) осуществляется отдельно для подстановки в выражение (1) лишь в случаях, когда она не используется для расчета *LBE* в выражениях (3),(4).

6. Рекомендации по оценке отдельных параметров модели (1)

6.1. Рекомендуется определить период времени, необходимый для создания бизнеса с нуля до момента его запуска (начала функционирования) и период времени, необходимый для дальнейшего выхода создаваемого гипотетического бизнеса на сопоставимый с оцениваемым бизнесом уровень развития.

6.1.1. Для определения периода времени, необходимого для создания бизнеса с нуля, а также периода времени, необходимого для развития создаваемого гипотетического бизнеса до сопоставимого с оцениваемым бизнесом (активами бизнеса) уровня развития, следует исследовать/изучить рынок производимой продукции, аспекты организации и запуска соответствующих производимой оценке бизнесов или активов бизнеса.

6.1.2. Помимо выхода на заданный уровень рентабельности необходим также выход на соответствующий объем реализации готовой продукции. Этот период должен соответствовать времени, по истечении которого (с момента начала создания нового бизнеса с нуля) будет выполняться условие

$$\frac{ROC_e}{ROC_b} + \frac{S_e}{S_b} = 2, \tag{7}$$

 © РОО, 2015

где ROC_e — ожидаемая к определенному моменту времени рентабельность капитала альтернативного (создаваемого «с нуля») бизнеса; ROC_b — рентабельность капитала оцениваемого бизнеса, достигнутая на момент оценки; S_e — ожидаемый к определенному моменту времени объем реализации альтернативного (создаваемого с нуля) бизнеса; S_b — фактически достигнутый к определенному моменту времени объем реализации оцениваемого бизнеса.

6.2. Рекомендуется определить скорректированные затраты на формирование связей и узнаваемости на рынке (параметр G_c). Для определения величины скорректированных затрат на формирование связей с поставщиками и клиентами необходимы специальные исследования, информация, подготовленная маркетологами и/или специалистами по пиару или, за неимением этого, следует получить сведения от компетентных в данных вопросах отраслевых специалистов[5].

7. Роль и место метода экономического замещения активов (МЭЗА) в процессе вынесения суждения об итоговом значении величины стоимости активов бизнеса, полученном в рамках различных оценочных подходов

7.1. Данные рекомендации могут применяться в случае применения нескольких оценочных подходов при выведении суждения об итоговой величине стоимости объектов оценки — контрольных долей участия или объектов коммерческой недвижимости.

[5]Мониторинг временны<u>х</u> значений, выявленных в процессе первичного анализа, следует осуществлять не чаще одного раза в три года.

© РОО, 2015

Соотношение между результатами оценочных подходов	Рекомендации по определению итоговой стоимости объекта оценки (V_f)
$V_{ЗП} < V_{ДП}$	Для принятия решения следует применить МЭЗА
$V_{МЭЗА} < V_{ДП}$	$V_f = V_{МЭЗА}$
$V_{LV} < V_{ДП} < V_{МЭЗА}$	$V_f = V_{ДП}$
$V_{ДП} < V_{ЗП}$	В рамках ЗП следует применить метод ликвидационной стоимости (точнее, метод оценки стоимости ликвидации бизнеса) и получить оценочное значение величины V_{LV}
$V_{LV} < V_{ДП}$	$V_f = V_{ДП}$
$V_{ДП} < V_{LV}$	$V_f = V_{LV}$ (*)
Примечания. $V_{ЗП}$— результат применения затратного подхода; $V_{ДП}$— результат применения доходного подхода; $V_{МЭЗА}$— результат применения метода экономического замещения активов; V_{LV}— результат оценки стоимости ликвидации бизнеса.	
(*) Указанное правило действует в случаях, когда отсутствуют возможности эффективной реорганизации бизнеса. При наличии возможностей эффективной реорганизации бизнеса в рамках доходного подхода следует отбросить предыдущий расчет и осуществить новую оценку, отражающую последствия эффективной реорганизации (это должно привести к выполнению условия $V_{LV} < V_{ДП}$). Решение об итоговой величине стоимости объекта оценки следует принимать с учетом вновь полученных оценок.	

7.2. Приведенные выше рекомендации по согласованию результатов оценочных подходов можно выразить следующим образом:

Параметр	Подход/метод, лежащий в основе вынесения суждения об итоговой величине стоимости	Условия, при которых может быть использован данный подход/метод в качестве итоговой величины стоимости
Итоговая стоимость оцениваемой контрольной доли участия в бизнесе или объекте коммерческой недвижимости(V)	Метод стоимости ликвидации бизнеса	Результат доходного подхода меньше или равен результату метода ликвидации бизнеса
	Один из методов доходного подхода (метод ДДП, капитализации, EVA и др.)	Результат доходного подхода больше результата метода ликвидации бизнеса и меньше или равен результату МЭЗА
	Метод экономического замещения активов (МЭЗА)	Результат доходного подхода больше результата МЭЗА

© РОО, 2015

8. Заключительные положения

8.1. Структура *метода экономического замещения активов* (МЭЗА) схожа со структурой моделей Эдвардса — Белла — Ольсона (EBO) и добавленной экономической стоимости / экономической прибыли (*EVA*): и здесь и там имеются две составляющие — составляющая капитала / инвестированного капитала и составляющая доходов[6].

8.2. Однако, в отличие от EBO и EVA, *метод экономического замещения активов* ограничивает суммирование доходов интервалом (t_0, t_2), что избавляет от главного недостатка большинства методов (DCF, EVA, EBO) доходного подхода — необходимости построения долгосрочных прогнозов и определения терминальной стоимости.

8.3. Период прогнозирования денежных потоков в рамках метода экономического замещения активов ограничивается временем, необходимым для замещения активов оцениваемого бизнеса и обеспечения сопоставимых с ним динамических/коммерческих характеристик (объем реализации, рентабельность капитала).

8.4. Полученные в рамках данного метода составляющие *LBE*, *RP* и G_c можно рассматривать как элементы гудвилла, добавляемого к стоимости, получаемой традиционным затратным подходом при определении цен сделок с функционирующими бизнесами (активами бизнеса).

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их принятия Методическим советом РОО.

[6] В этом отношении данные методы являются по сути гибридными, представляя собой смесь затратного и доходного подходов. Соответственно, при использовании одного или нескольких из этих методов в рамках конкретных оценок не следует смешивать их результаты внутри только одного из подходов (например, доходного) — результат одного (или нескольких) этих методов должен (должны) приниматься во внимание лишь при заключительном выведении суждения об итоговой величине стоимости объекта оценки полученной на основе всех методов.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. *Козырь Ю.В*. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Альфа-Пресс, 2009.

2. *Козырь Ю.В*. Элементы и принципы стоимостной оценки бизнеса. Саарбрюкен: Lambert Academic Publishing GmbH, 2012.

© РОО, 2015

Приложение

Примеры расчетов с применением метода экономического замещения активов

Пусть известно, что к продаже предлагается функционирующий бизнес, балансовая стоимость активов которого составляет 25 млн у. е., в то время как рыночная стоимость идентифицированных активов — 40 млн у. е. Балансовая рентабельность капитала этого бизнеса составляет 30 %. Ожидается, что в следующем году сальдо потоков от операционной деятельности бизнеса составит 7,875 млн у. е и в дальнейшем эти потоки будут ежегодно расти на 5 %.

Также известно, что создание аналогичного бизнеса с нуля занимает в общей сложности три года, из них один год занимает строительство зданий и технологический монтаж оборудования (всего на сумму 25 млн у. е.) и два года — отладка технологических процессов и захват необходимой доли рынка для обеспечения планового уровня загрузки производственных мощностей — всего того, что необходимо для выхода на 30%-й уровень рентабельности капитала.

Известно также, что дополнительные расходы, необходимые для соответствующего уровня представленности и узнаваемости продукции на рынке составляют примерно 5 млн у.е.

Соответственно, затраты второго этапа, со второго по третий годы включительно, как ожидается, могут составить 15 млн у. е. в «твердые» активы и еще 5 млн у. е. в промоушн.

Ставка процента, требуемая инвесторами по аналогичным проектам, составляет 15 %, в то время как безрисковая ставка процента равна 5 %.

Предположим, известно, что деловой риск вновь образованных бизнесов/компаний на протяжении первых трех лет существования вдвое выше аналогичного риска более зрелых бизнесов/компаний[7].

Оценим стоимость такого бизнеса в соответствии с представленной выше моделью.

При оценке будем предполагать, что выход на плановый уровень рентабельности на втором этапе будет осуществляться по линейному закону. Будем считать, что средняя рентабельность на этапе (t_1, t_2) будет составлять половину (k = 0,5) от планового уровня, т. е. 15 %.

[7]Под риском здесь понимается вероятность наступления неблагоприятных исходов (событий), обуславливающих полную потерю инвестиций (при неполной потере вырастает вероятность исходов, так что в целом ожидаемый ущерб от разновеликих потерь остается практически неизменным).

© РОО, 2015

В случае решения создания бизнеса с нуля (то есть применения принципа замещения в рамках затратного подхода) помимо оплаты активов отраженных в балансе (рыночная стоимость которых равна 40 млн у. е.) инвестору придется дополнительно потратится на «раскрутку» бизнеса (5 млн у. е.) и упустить ту прибыль, которую он получал бы при покупке предлагающегося готового бизнеса. Кроме того, не следует скидывать со счетов различного рода специфические риски, характерные для этапа становления бизнеса.

Для оценки стоимостного эквивалента упущенной выгоды трансформируем сначала известную из условий балансовую рентабельность капитала в рыночную:

$$ROC_m = 0{,}3 \times 25/40 = 0{,}1875.$$

С учетом этого оценка стоимостного эквивалента упущенной выгоды в соответствии с формулой (3) и условиями задачи составит (млн у. е.):

$$LBE = \left[-40 + 0,3 \times 25 \times \sum_{i=1}^{3} \frac{(1+0,05)^i}{(1+0,15)^{i-0,5}} \right] -$$

$$- \left[0,5 \times 0,1875 \times 40 \times \sum_{i=2}^{3} \frac{1}{(1+0,15)^{i-0,5}} - \frac{25}{1-0} \times \sum_{i=1}^{1} \frac{1}{(1+0,05)^{i-0,5}} - \frac{15+5}{3-1} \times \sum_{i=2}^{3} \frac{1}{(1+0,05)^{i-0,5}} \right] = 17,02.$$

Поскольку в выше приведенном выражении были учтены затраты на промоушн непосредственно в оценке *LBE*, при итоговом расчете согласно (1) не понадобится отдельно прибавлять составляющую G_c.

Деловой риск можно оценить приближенно (без отдельного учета риска неликвидности) как риск банкротства с учетом отраженной в процентных ставках оценки рынком рискованности бизнеса:

$$pr_d = \frac{p_d k (1 + r_f)}{1 - p_d k}, \qquad (П1)$$

где pr_d — премия за риск банкротства (дефолта); p_d — вероятность банкротства; k — степень дефолта (процент потерь при наступлении дефолта); r_f — безрисковая ставка.

Из формулы (П1) при $k = 1$ (т. е. в случае варианта 100 % потерь при наступлении дефолта) определим рыночную оценку вероятности дефолта для аналогичных функционирующих бизнесов:

$$p_d = \frac{pr_d}{1 + r_f + pr_d} = \frac{pr_d}{1 + r} = \frac{0,15 - 0,05}{1,15} = 0,087 = 8,7\ \%. \qquad (П2)$$

По условию задачи деловой риск вновь образованных бизнесов вдвое выше аналогичного риска более зрелых бизнесов, т. е. оценка вероятности дефолта для вновь создан-

 © РОО, 2015

ных аналогичных бизнесовсоставит 17,4 %. С учетом этого оценка максимального значения стоимостного эквивалента рисков начального этапа составит

$$\Delta pr = \frac{(p_n - p_m)(1 + r_f)}{1 - (p_n - p_m)}, \qquad (П3)$$

где r_f — безрисковая ставка; p_n — вероятность банкротства нового бизнеса; p_m — вероятность банкротства стабильно функционирующего бизнеса (созданного «давно»).

После подстановки значений получим

$$\Delta pr_{\max} = \frac{(0{,}174 - 0{,}087)(1 + 0{,}05)}{1 - 0{,}174 + 0{,}087} = 0{,}10.$$

Предположим, что значение этой рисковой надбавки на протяжении трехлетнего этапа «строительства» бизнеса будет равномерно снижаться по линейной зависимости, так что через год ее значение снизится на одну треть (до 0,067), через два на две трети (до 0,033), а через три станет равной нулю. Тогда в соответствии с выражением (5) можно вычислить значение стоимостного эквивалента рисков начального этапа (млн у. е.):

$$RP = \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15)^{0{,}5}} + \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15)^{1{,}5}} + \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15)^{2{,}5}} - \\ - \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15 + 0{,}1)^{0{,}5}} - \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15 + 0{,}1)(1 + 0{,}15 + 0{,}067)^{0{,}5}} - \\ - \frac{7{,}875}{(1 + 0{,}15 + 0{,}1)(1 + 0{,}15 + 0{,}067)(1 + 0{,}15 + 0{,}033)^{0{,}5}} = 1{,}78.$$

Итоговая стоимость бизнеса в соответствии с выражением (1) составит

$$V = 40 + 17{,}02 + 1{,}78 = 58{,}8 \text{ млн. у. е.}$$

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний

СНМД РОО 04-020-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны членом РОО, д-ром экон. наук Ю.В. Козырем.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в Международных стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Область применения	1.1 – 1.3
2.	Используемые термины и их определения	2.1 – 2.2
3.	Основные положения	3.1 – 3.12
4.	Нормативные ссылки	4.1
5.	Оценка стоимости контроля	5.1 – 5.4
5.1.	Исходные предпосылки	5.1.1 – 5.1.9
5.2.	Расчет ценовых скидок и премий при наличии контрольного и отсутствии блокирующего пакетов	5.2.1 – 5.2.15
5.3.	Расчет ценовых скидок и премий при наличии контрольного и блокирующего пакетов	5.3.1 – 5.3.19
5.4.	Общий подход к определению размеров премии за контроль и скидки за отсутствие контроля	5.4.1 – 5.4.12
6.	Оценка стоимости акций при формировании тендерных предложений	6.1 – 6.7
7.	Определение стоимости контроля на основе цен тендерных предложений	7.1 – 7.13
8..	Альтернативные методы определения стоимости контроля	8.1 – 8.5
8.1.	Методика Асваата Дамодарана	8.1.1 – 8.1.5
8.2.	Методика Диева	8.2.1 – 8.2.3
8.3.	Методика Козлова	8.3.1 – 8.3.4
8.4.	Методика Шеннона Пратта	8.4
8.5.	Методика Джеймса Р. Хитчнера	8.5
9.	Интегрированная теория оценки бизнеса	9.1 – 9.3

Дата вступления в силу

Рекомендуемые литературные источники

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (далее — РОО) по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральными стандартами оценки в рамках Системы нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

В.2. Методические рекомендации разработаны для использования членами РОО при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности в области оценки пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний.

В.3. Методические рекомендации входят в состав Системы нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

1. Область применения

1.1. Настоящие методические рекомендации (далее — МР) предназначены для использования в процессе оценки стоимости контрольных и неконтрольных (миноритарных) пакетов акций и/или долей участия в уставном капитале компаний.

1.2. Применение настоящих МР ограничено ситуациями, при которых оценщики располагают следующей информацией:

– результатами оценок стоимости капитала компаний или пакетов акций, выполненных методами оценки, позволяющими получать величину стоимости на контрольном и миноритарном уровнях;

– информацией о сделках с контрольными, блокирующими или миноритарными пакетами акций.

1.3. Настоящие Методические рекомендации применимы также для проведения экспертизы оценки пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки (далее — ФСО) ФСО № 5.

© РОО, 2015

2. Используемые термины и определения

2.1. При проведении оценки стоимости контрольных и неконтрольных (миноритарных) пакетов акций и/или долей участия в капитале компаний используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в Гражданском кодексе РФ, в законодательстве Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе в Федеральном законе «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартах оценки и других актах уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, в стандартах и правилах оценочной деятельности и методических рекомендациях СРО РОО.

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций ниже приведены дополнительные термины и их определения, которые используются в оценке стоимости контрольных и неконтрольных (миноритарных) пакетов акций и/или долей участия в капитале компаний:

Контроль — особый объект имущественных прав, возникающий вследствие наличия двух составляющих: 1) перераспределении благ от миноритарных акционеров (участников) к контролирующим акционерам (участникам); 2) возможностей комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний.

Элементы контроля — набор прав и возможностей, предоставляющих обладающим ими лицам дополнительные выгоды во владении и управлении деятельностью хозяйствующих субъектов.

Премия за контроль (*премия за наличие элементов контроля*) — надбавка к стоимости пакета акций (доли участия в капитале компании), определенных на пропорциональной или миноритарной основе, вследствие наличия у оцениваемого пакета акций (оцениваемой доли участия в капитале компании) полного или частичных элементов контроля над деятельностью соответствующего хозяйствующего субъекта.

Скидка за отсутствие контроля (*скидка за отсутствие элементов контроля*) — скидка к стоимости пакета акций или доли участия в капитале компании, определенных на пропорциональной или мажоритарной основе, вследствие отсутствия у оцениваемого пакета акций (оцениваемой доли участия в капитале компании) полного или частичных элементов контроля над деятельностью соответствующего хозяйствующего субъекта. Применяется в случаях, когда необходимо осуществить переход от стоимости акции (доли участия в капитале компании), полученной на основе методов, которые позволяют определить стоимость с учетом элементов контроля или на пропорциональной основе, к стоимости акции (доле участия в капитале компании) без учета элементов контроля.

© РОО, 2015

Миноритарный пакет акций (*миноритарная доля участия в капитале компании*) — пакет акций (доля участия в капитале компании), не предоставляющий своему владельцу право участвовать в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании) иначе, чем посредством участия в общем собрании акционеров (учредителей) компании. Как правило (но не всегда), миноритарные пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют менее 25 % уставного капитала. В большинстве случаев размер миноритарных пакетов акций (долей участия в капитале компании) составляет менее 10 % уставного капитала компании.

Стратегически значимый пакет акций — пакет акций, предоставляющий своему владельцу частичные права на участие в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, имеется возможность входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров). Как правило, стратегически значимые пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют от 10 до 25 % уставного капитала.

Блокирующий пакет акций — пакет акций (доля участия), предоставляющий своему владельцу частичные права на участие в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, имеется возможность входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании), а также блокировать решения остальных акционеров (участников). Величина блокирующего пакета акций (доли участия в капитале компаний) больше или равна 25 % уставного капитала компании + 1 акция.

Контрольный (мажоритарный) пакет акций (*контрольная*/*мажоритарная доля участия в капитале компании*) — пакет акций (доля участия в капитале компании), предоставляющих своему владельцу право участия в управлении имуществом и операционной деятельности компании (например, позволяет входить в совет директоров компании, созывать внеочередные собрания акционеров и иметь доступ ко всей внутренней информации компании). Как правило (но не всегда), контрольные пакеты акций (доли участия в капитале компаний) составляют более 50 % общего числа голосующих акций компании. В ряде случаев (например, при сильной распыленности остальных пакетов акций/долей участия в капитале компаний) величина контрольного пакета может быть менее 50 % общего числа голосующих акций компании (менее 50 % доли участия в капитале компании).

© РОО, 2015

Суперконтрольный пакет акций — пакет акций (доля участия в капитале компании), предоставляющих своему владельцу право единоличного принятия всех решений в компании. Величина суперконтрольного пакета акций (доли участия в капитале компаний) составляет более 75 % общего числа голосующих акций компании.

3. Основные положения

3.1. Феномен корпоративного контроля в стоимостном разрезе представляет собой право перераспределения фактически большей части долевых имущественных интересов акционеров при юридическом обладании меньшей частью имущества компании. Это право обусловлено законодательным и нормативным делегированием ряда полномочий по управлению имуществом и финансово-хозяйственной деятельностью компаний их управляющим, назначаемым, как правило, наиболее крупными акционерами компании. Делегирование полномочий означает добровольный (а для некоторых миноритарных акционеров скорее «добровольно-принудительный») отказ акционеров от части имущественных прав по распоряжению собственным имуществом.

3.2. Назначенные большинством акционеров управляющие, действуя в интересах вверенной им компании, прежде всего, заботятся об интересах выбравших их крупнейших акционеров. Так, иногда назначенные крупнейшими акционерами управляющие, используя несовершенства действующего законодательства, уводят часть прибыли компании в другие свои «карманные» компании, чем откровенно ущемляют интересы остальных акционеров. Для этого они используют широко известные схемы трансфертного ценообразования, вывода активов, разнесения центров прибыли и затрат в рамках созданных холдинговых структур.

3.3. Все это приводит к отличию фактических долей участия разных групп акционеров от их номинальных долей. Степень такой непропорциональности различается от компании к компании в зависимости от сбалансированности интересов акционеров и наличия или отсутствия «серых» схем увода прибыли из компании: минимальная степень непропорциональности присуща прозрачным компаниям со сбалансированной структурой акционеров, максимальная — непрозрачным компаниям, практикующим нарушения прав миноритарных акционеров.

3.4. Следствием непропорциональности прав является различная стоимость акций в составе разных пакетов: как правило, в стратегически крупных голосующих пакетах (абсолютно контрольном (75 %), контрольном (50 % + 1 акция) и/или блокирующем (25 % +

 © РОО, 2015

1 акция)) стоимость одной акции выше стоимости одной акции в составе миноритарных пакетов.

3.5. Указанное различие будет тем сильнее, чем больше ущемляются интересы миноритарных акционеров, например, при наличии неблагоприятной для них структуры акционерного капитала, при которой абсолютно контрольный пакет акций принадлежит одному лицу, или когда топ-менеджеры компании манипулируют дивидендами и дополнительными эмиссиями акций по закрытой подписке, приводящими к размыванию пакетов миноритарных акционеров.

3.6. Описанное выше перераспределение имущественных прав является источником существования особого объекта имущественных прав — контроля, который также имеет свою стоимость.

3.7. Ценность контроля базируется на двух составляющих: перераспределении благ от миноритарных акционеров к контролирующим акционерам (фактор «перетягивания одеяла на себя») и возможностях комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний.

3.8. *Первая составляющая* включает добровольное делегирование прав всех акционеров (в части оперативного управления их имуществом) контролирующей группе акционеров, и возможность последних назначать трансфертные цены, по которым компания рассчитывается с поставщиками и потребителями.

3.9. Делегирование прав акционеров топ-менеджерам, назначаемым контролирующими акционерами, подразумевает получение позитивного эффекта от их влияния на вполне легитимные решения по назначению высоких бонусов, окладов и всяческих привилегий, а также выплате дивидендов, привлечению новых источников финансирования и операциям с активами компании.

3.10. Легитимность таких решений достигается благодаря решениям «своего» менеджмента по вопросам, не требующим одобрения большинства акционеров, а также в результате «продавливания» нужных решений на собраниях акционеров за счет большего числа голосов. В то же время манипуляции с трансфертными ценами, такие как увод прибыли через трансферты, назначение сверхвысоких размеров вознаграждения топ-менеджеров без предусмотренного согласования с остальными акционерами и т. п., являются не вполне легитимными, а зачастую и вовсе нелегитимными действиями.

3.11. *Вторая составляющая* — это дополнительные возможности комбинирования ресурсов контролируемой компании с ресурсами других компаний, в том числе аффилированными по отношению к контролирующим акционерам. Ее особенностью является легитимность и получение единоличной выгоды контролирующими акционерами при нена-

© РОО, 2015

несении ущерба остальным акционерам компании. Например, в силу своего положения контролирующему акционеру компании А стала доступна информация, которую он с успехом может использовать для реализации возможностей по извлечению выгоды в другой принадлежащей ему компании В.

3.12. Для количественного измерения влияния фактора контроля на стоимость акций в составе различных пакетов в зависимости от сложившейся структуры акционерного капитала и норм корпоративного управления возможно применение созданного автором вычислительного аппарата, описание которого представлено в настоящих методических рекомендациях.

4. Нормативные ссылки

4.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Гражданский кодекс РФ (части I и IV);

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в ред. федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный закон № 208-ФЗ от 26.12.1995 «Об акционерных обществах» (действующая редакция от 29.06.2015);

– Федеральный закон № 14-ФЗ от 08.02.1998 «Об обществах с ограниченной ответственностью» (действующая редакция на 29.06.2015);

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– Международные стандарты оценки МСО 2011. Международный стандарт оценки МСО 200. Бизнес и права участия в бизнесе;

– Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014. VPGA 3 «Оценка коммерческих предприятий и долей в них».

© РОО, 2015

5. Оценка стоимости контроля

5.1. *Исходные предпосылки*

5.1.1. Стоимость 100%-ного пакета акций можно определить одним (или несколькими) из методов, учитывающих стоимость контроля, и методами, не учитывающими стоимость контроля. Известные биржевые цены акций и цены акцептованных тендерных предложений о покупке определенных пакетов акций также могут быть источником определения рыночной стоимости пакетов акций.

5.1.2. Оценку стоимости контроля можно осуществить прямым и косвенным способом.

5.1.3. Прямой способ наиболее точен, однако необходимые для его применения данные, как правило, наименее доступны (информация о доле затрат, идущая на личное обогащение главных акционеров и относимых на управленческие и коммерческие расходы, а иногда и на себестоимость, как правило, недоступна сторонним наблюдателям).

5.1.4. При адекватной оценке генерируемого контролем денежного потока определение стоимости контроля осуществляется методом дисконтированных денежных потоков[1].

5.1.5. В случае невозможности определения реального денежного потока контроля оценку стоимости контроля (и скидки за отсутствие элементов контроля) можно осуществить косвенным способом[2].

5.1.6. При косвенном способе оценки стоимость контроля определяют следующим образом[3]:

$$CV = MC_c - MC = 120 - 100 = 20, \quad (1)$$

где MC_c — взвешенная оценка рыночной капитализации с учетом стоимости контроля, полученная расчетным путем методами, учитывающими стоимость контроля[4], либо на основе цен акцептованных тендерных предложений о приобретении стратегически значимых пакетов (здесь для примера $MC_c = 120$); $MC = p \times N$ — рыночная капитализация без

[1] Оценка ***рыночной*** стоимости контроля в общем случае не подразумевает оценку составляющей контроля, основанной на легитимных возможностях комбинирования ресурсов, — учет этой составляющей возможен лишь в рамках определения ***инвестиционной*** стоимости контроля, определяемой посредством опционных либо иных соответствующих методик расчета.

[2] В МР представлены рекомендации по определению величин премий за контроль и скидок за отсутствие элементов контроля, основанные на косвенном подходе. Для наглядности изложения в представленную методологию интегрированы расчетные примеры.

[3] Для простоты изложения здесь и далее не будут указаны денежные единицы, соответствующие расчетным величинам стоимости.

[4] Такими методами являются, в частности, методы дисконтированных денежных потоков и скорректированных чистых активов. Получение объективной взвешенной оценки возможно лишь при наличии имеющих одинаковый порядок результатов оценок, полученных в рамках применения методов скорректированных чистых активов и дисконтированных денежных потоков.

 © РОО, 2015

учета стоимости контроля (здесь для примера $MC = 100$); p — биржевая цена одной акции или расчетная стоимость одной акции, полученная одним из методов, определяющих стоимость акций без учета контроля[5] (здесь для примера $p = 1$); N — общее количество акций компании (здесь для примера $N = 100$).

5.1.7. Между MC_c и MC существуют следующие зависимости:

$$MC_c = MC \times (1 + pr_0); \tag{2}$$

$$MC = MC_c \times (1 - c_d), \tag{3}$$

где pr_0 — относительный размер премии за контроль в 100%-ном пакете акций (или в 100%-ной доле участия в уставном капитале); c_d — скидка за отсутствие контроля в 100%-ном пакете акций.

5.1.8. Из выражений (2) и (3) вытекают очевидные равенства:

$$pr_0 = \frac{MC_c}{MC} - 1 = \frac{120}{100} - 1 = 0,2; \tag{4}$$

$$c_d = 1 - \frac{MC}{MC_c} = 1 - \frac{100}{120} = 0,167; \tag{5}$$

$$pr_0 = \frac{c_d}{1 - c_d}, \tag{6}$$

$$c_d = \frac{pr_0}{1 + pr_0}. \tag{7}$$

5.1.9. При оценке акционерного капитала следует учесть стоимость опционов топ-менеджеров компании (если в компании практикуется участие в прибыли ее руководителей, прописанное в контрактах, заключенных между компанией и топ-менеджерами). В дальнейшем будем полагать, что оценки MC и MC_c уже учитывают данный фактор.

5.2. *Расчет ценовых скидок и премий при наличии контрольного и отсутствии блокирующего пакетов*

5.2.1. Расчет премий и скидок для случая, когда в структуре акционерного капитала есть один контрольный пакет и отсутствует блокирующий пакет (т. е. остальные пакеты распылены).

[5] Таким методом является, например, сравнительный метод на базе отраслевых мультипликаторов, в итоговом результате которого учтена при необходимости скидка на неликвидность (если акции компаний-аналогов обращаются на организованном рынке ценных бумаг (ОРЦБ), а акции оцениваемой компании не обращаются на ОРЦБ), но не учтена скидка на неконтрольный размер пакета.

© РОО, 2015

5.2.2. При отсутствии блокирующего пакета стоимость контроля целиком приходится на контрольный пакет и не приходится на остальные пакеты. Стоимость контрольного пакета акций будет равна[6]:

$$P_c = p_a \times N_c + K_{nc} \times CV = MC_c \times K_c + K_{nc} \times CV = p \times N_c + CV = K_c \times MC + CV, \qquad (8)$$

где p_a — расчетная стоимость одной акции в составе обезличенного пакета акций, т. е. когда нет информации о характере пакета — неизвестно, является ли он контрольным, или нет (для примера $p_a = MC_c/N = 1{,}2$); N_c — общее количество акций в составе контрольного пакета акций (для примера $N_c = 51$); K_{nc} — размер неконтрольной доли (для примера $K_{nc} = N_{nc}/N = 0{,}49$. Здесь $N_{nc} = 49$ — общее количество акций в составе неконтрольных пакетов акций); K_c — размер контрольной доли (для примера $K_c = N_c/N = 0{,}51$);).

В первой и второй правых частях формулы (8) p_a и MC_c уже содержится часть премии за контроль, поэтому к первому слагаемому каждой из этих формул добавляется лишь часть премии ($K_{nc} \times CV$), оставшейся у неконтрольного пакета.

5.2.3. С учетом сделанных обозначений определим стоимость контроля, скидки и премии за контроль:

$$P_c = 1{,}2 \times 51 + 0{,}49 \times 20 = 120 \times 0{,}51 + 0{,}49 \times 20 = 1 \times 51 + 20 = 0{,}51 \times 100 + 20 = 71.$$

5.2.4. Стоимость одной акции в составе контрольного пакета акций составляет

$$p_{1c} = \frac{P_c}{N_c} = p + \left(1 + \frac{N_{nc}}{N_c}\right) \times \frac{CV}{N} = \underline{\frac{MC_c}{N} + N_{nc} \times \frac{CV}{N/N_c}} = \frac{MC + (1 + N_{nc}/N_c) \times CV}{N} =$$

$$= \frac{71}{51} = 1 + \left(1 + \frac{49}{51}\right) \times \frac{20}{100} = \frac{120}{100} + 49 \times \frac{20/100}{51} = \frac{100 + (1 + 49/51) \times 20}{100} = 1{,}392. \qquad (9)$$

Подчеркнутый вариант формулы (9) наглядно демонстрирует, что стоимость одной акции в составе контрольного пакета акций не равна простому частному от деления капитализации с учетом контроля на количество акций — она (эта стоимость) превышает эту пропорцию на $N_{nc} \times \frac{CV}{N/N_c}$.

5.2.5. Стоимость неконтрольного пакета акций составляет

$$p_{nc} = p_a \times N_{nc} - K_{nc} \times CV = K_{nc} \times (MC_c - CV) = p \times N_{nc} = K_{nc} \times MC =$$

$$= 1{,}2 \times 49 - 0{,}49 \times 20 = 0{,}49 \times (120 - 20) = 1 \times 49 = 0{,}49 \times 100 = 49, \qquad (10)$$

[6] Здесь и далее намеренно приводится несколько формул с тем, чтобы оценщики могли воспользоваться наиболее удобной из них в зависимости от имеющихся у них исходных данных.

 © РОО, 2015

(т. е. если известна биржевая цена p, то ее умножают на N_{nc}, а если известно расчетное значение MC, то на K_{nc}).

5.2.6. Стоимость одной акции при выкупе у несогласных миноритарных акционеров составляет

$$p_{1nc} = \frac{p_{nc}}{N_{nc}} = \frac{MC}{N} = \frac{MC_c - CV}{N} = \frac{49}{49} = \frac{100}{100} = \frac{120-20}{100} = 1. \quad (11)$$

5.2.7. Сумма стоимостей контрольного и неконтрольного пакетов должна составлять «истинную» (фундаментальную, базовую) стоимость 100%-ного пакета, определенную с учетом стоимости контроля:

$$71 + 49 = 120 = MC_c.$$

Как видно, это условие выполняется.

5.2.8. Получив значения стоимостей одной акции в составе контрольного и неконтрольного пакетов (что, собственно, и требуется в итоге), определяют значения скидок и премий.

5.2.9. Абсолютная премия (скидка) за одну акцию в составе контрольного (неконтрольного) пакета по сравнению с ценой акции в составе неконтрольного (контрольного) пакета

$$1,392 - 1 = 0,392.$$

5.2.10. Относительная премия за одну акцию в составе контрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе неконтрольного пакета

$$\frac{0,392}{1} = 0,392 = 39,2\ \%.$$

5.2.11. Относительная скидка за одну акцию в составе неконтрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе контрольного пакета

$$\frac{0,392}{1,392} = 0,2816 = 28,16\ \%.$$

5.2.12. Абсолютное значение скидки для акции в составе неконтрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета

$$1,2 - 1 = 0,2.$$

5.2.13. Относительное значение скидки для акции в составе неконтрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета

© РОО, 2015

$$1-\frac{1}{1,2}=0,17=17\ \%.$$

5.2.14. Абсолютное значение премии за акцию в составе контрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета

$$1,392-1,2=0,192.$$

5.2.15. Относительное значение премии за акцию в составе контрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета

$$\frac{1,392}{1,2}-1=0,16=16\ \%.$$

5.3. *Расчет ценовых скидок и премий при наличии контрольного и блокирующего пакетов*

5.3.1. При наличии блокирующего пакета (дополнительно к контрольному) он «оттягивает» на себя часть стоимости контроля от контрольного пакета, поэтому стоимость акций в его составе обычно выше стоимости акций в составе миноритарных пакетов[7], но ниже стоимости акций в составе контрольного пакета, а стоимость акций в составе контрольного пакета ниже, чем при отсутствии блокирующего пакета.

5.3.2. Для построения модели расчета введем ряд дополнительных параметров (и для примера, и их значения):

a — доля стоимости контроля, приходящаяся на контрольный пакет акций (пусть $a = 0,75$);

N_b — число акций в составе блокирующего пакета акций, $N_b = 26$;

K_b — доля блокирующего пакета акций в уставном капитале, $K_b = N_b/N = 0,26$.

В этой ситуации при неизменном количестве акций $N = 100$ изменятся количественные параметры миноритарных пакетов: $N_{nc} = 23$, $K_{nc} = 0,23$.

5.3.3. С учетом сделанных оговорок расчет стоимости контрольного пакета акций вместо формулы (8) будет осуществляться следующим образом:

$$P_c = p \times N_c + a \times CV = 1 \times 51 + 0,75 \times 20 = 66. \qquad (12)$$

[7]Исключением, при котором инвестиционная стоимость акций в составе миноритарного пакета выше стоимости акций в составе блокирующего или контрольного пакета, может быть случай, когда владелец или владельцы крупных пакетов при приобретении миноритарного пакета переходят в следующий стратегический «клуб», например, владельцы крупного миноритарного пакета становятся владельцами блокирующего пакета (25 % + 1), владельцы блокирующего пакета становятся обладателями контрольного пакета, либо владельцы контрольного пакета становятся владельцами абсолютно контрольного пакета (75 %). Описание этой ситуации приведено в разделе 7 настоящих МР.

 © РОО, 2015

5.3.4. Стоимость одной акции в составе этого контрольного пакета

$$P_{1c} = p + \frac{a \times CV}{N_c} = 1 + \frac{0,75 \times 20}{51} = 1,294. \quad (13)$$

5.3.5. Стоимость блокирующего пакета акций

$$P_b = p \times N_b + (1 - a) \times CV = 1 \times 26 + 0,25 \times 20 = 31. \quad (14)$$

5.3.6. Стоимость одной акции в составе этого блокирующего пакета

$$P_{1b} = p + \frac{(1 - a) \times CV}{N_b} = 1 + \frac{0,25 \times 20}{26} = 1,192. \quad (15)$$

5.3.7. Как видно из формул (13) и (15), стоимость одной акции в составе контрольного и блокирующего пакетов достигает своего максимума при минимальном количестве акций в составе данного класса пакета (т. е. при минимально возможном блокирующем и минимально возможном контрольном пакетах[8]).

5.3.8. Оценка параметра *a* должна осуществляться с учетом особенностей действующего законодательства, норм учредительных документов эмитента, реального распределения мест в совете директоров эмитента, максимальной доли миноритарных альянсов, а также принимая во внимание взаимоотношения крупных акционеров (см. таблицу).

Таблица. Распределение контроля в зависимости от структуры акционерного капитала

№ п/п	Структура акционерного капитала	Доля контроля, приходящаяся на			Доля контроля, приходящаяся на миноритарные пакеты:	
		суперконтрольный пакет (75 %)	контрольный пакет (50 % + 1 акция или 51 %)	блокирующий пакет (25 % + 1 акция)	дружественные крупнейшему пакету	враждебные крупнейшему пакету
1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
1	Абсолютно контрольный пакет принадлежит одному владельцу	1	—	—	0	0
2	Есть контрольный пакет, остальные пакеты распылены (нет стратегических альянсов)	—	1	—	0	0
3	Есть контрольный пакет и невраждебный блокирующий альянс	—	0,9–0,85	—	0,1–0,15	0

[8] То же самое относится и к абсолютному контрольному пакету (75 %).

© РОО, 2015

Окончание таблицы

1	2	3	4	5	6	7
4	Есть контрольный пакет и враждебный блокирующий альянс, нет блокирующего пакета	—	0,9–0,6	—	0–0,1	0,1–0,3
5	Есть блокирующий и контрольный пакеты	—	0,65–0,8	0,35–0,2	0	0
6	Есть только блокирующий пакет, остальные пакеты равномерно распылены между дружественными и враждебными структурами	—	—	0,8–1	0,15–0	0,05–0
7	Есть блокирующий пакет и дружественный альянс, которые вместе составляют контрольный пакет	—	—	0,6–0,8	0,3–0,1	0,1
8	Есть блокирующий пакет и дружественный альянс, которые вместе составляют абсолютный контрольный пакет	—	—	0,7–0,85	0,3–0,15	0
9	Есть только блокирующий пакет и враждебный контрольный альянс	—	—	0,3–0,6	0,05	0,65–0,35
10	Все пакеты распылены	—	—	—	Контроль находится в руках топ-менеджеров, и значит, приходится на их акции (если они, как это часто бывает, являются владельцами акций управляемой компании)	
11	Стратегических пакетов нет, но есть стратегические альянсы	В этой ситуации альянсы условно считаются пакетами, поэтому сначала определяются доли контроля, приходящиеся на эти условные пакеты (см. расположенные выше строки этой таблицы), после чего определяются доли контроля внутри альянсов				

5.3.9. Числовые значения параметра *a* в приведенной выше таблице основаны на недопущении снижения фактической доли контроля крупнейшего пакета ниже уровня его номинальной доли в уставном капитале и соблюдении равенства суммы долей контроля единице. Приведенные в таблице значения не учитывают особенности распределения мест в совете директоров компании.

5.3.10. Как видно из приведенной выше таблицы, при наличии абсолютного контрольного пакета (75 %) у одного акционера этот акционер аккумулирует всю стоимость контроля, поэтому параметр *a* для расчета стоимости этого пакета можно считать равным единице[9].

[9] На самом деле, поскольку существует возможность подачи судебных исков миноритарными акционерами, его значение будет несколько меньше единицы. Однако это же означает, что стоимость акций в составе миноритарных пакетов уже содержит в себе некоторую (небольшую) часть стоимости контроля, так что, если эта доля, допустим, равна

 © РОО, 2015

5.3.11. При наличии контрольного и блокирующего пакетов доля контроля может по-разному распределяться между ними. Например, при блокирующем пакете «25 % + 1 акция» и контрольном «50 % + 1 акция» 65…80 % контроля могут приходиться на контрольный пакет и 35…20 % — на блокирующий (верхние значения диапазона обычно более реалистичны).

5.3.12. При отсутствии одного из пакетов (блокирующего или контрольного) часть стоимости контроля достанется следующим (после самого крупного) по величине пакетам или альянсу более мелких пакетов.

5.3.13. В зависимости от реального распределения доли контроля стоимость одной акции в составе контрольного пакета акций может быть как выше, так и ниже стоимости одной акции в составе блокирующего пакета: все зависит от того, в какую сторону нарушена точная пропорция «причитающегося контроля».

5.3.14. При наличии контрольного пакета акций в объеме 51шт. и блокирующего в объеме 26 шт. точная доля контроля $a_{\text{пр}}$, приходящаяся на контрольный пакет, при которой стоимости каждой из акций в составе обоих пакетов равны, составит

$$a_{\text{пр}} = \frac{N_c}{N_c + N_b} = \frac{51}{77} = 0,662. \qquad (16)$$

5.3.15. Если доля контроля контрольного пакета будет выше этого значения, то стоимость одной акции в его составе будет выше стоимости акции в составе блокирующего пакета (и наоборот, если ниже, то и стоимость акции также будет ниже).

5.3.16. При обладании контрольным пакетом акций «50 % + 1 акция» дальнейшее его наращивание имеет смысл лишь до уровня

$$N_c = a \times N_{sc},$$

где N_{sc} — минимальное количество акций в составе абсолютно контрольного (суперконтрольного) пакета, составляющего 75 % уставного капитала.

5.3.17. После достижения значения N_c до уровня $N_c = a \times N_{sc}$ наращивать его в дальнейшем целесообразно сразу до уровня абсолютного контрольного пакета (75 %).

5.3.18. С учетом этих обстоятельств, становится понятным поведение крупных игроков на фондовом рынке — стремление к минимально значимому пакету акций. Так, например, при получении 51 %-ного пакета акций дальнейшее наращивание пакета вплоть до следующего стратегического уровня 75 % приведет к падению «удельной стоимости пакета» (стоимости одной акции в составе пакета). При переходе объема пакета с уровня

1 %, то необходимо учесть, что на контрольный и блокирующий пакеты будет приходиться только 99 % от стоимости контроля, а не 100 %, как в приведенных примерах.

© РОО, 2015

«75 % – 1 акция» на уровень 75 % стоимость каждой акции в составе пакета вновь повышается. Это является одним из видов бизнеса инвестиционных компаний — формирование стратегических пакетов по «миноритарным ценам» и их продажа стратегическим инвесторам по объективно «правильным» ценам.

5.3.19. Стоимость оставшихся миноритарных пакетов акций

$$P_{nc} = p \times N_{nc} = K_{nc} \times MC = 1 \times 23 = 0,23 \times 100 = 23.$$

5.4. *Общий подход к определению размеров премии за контроль и скидки за отсутствие контроля*

5.4.1. Согласно ранее приведенным формулам (12), стоимость пакета наделенного правами контроля определяется следующим образом:

$$P_c = K_c \times MC + a \times CV = p \times N_c + a \times CV.$$

5.4.2. Стоимость этого пакета может быть определена также как

$$P_c = K_c \times MC_c \times (1 + cp_a), \tag{17}$$

где cp_a — относительное значение премии за контроль по сравнению с пропорциональной ценой $p_a = MC_c/N$.

5.4.3. Приравняв формулу (17) к предыдущему выражению (п. 5.4.1), можно получить общее выражение для расчета относительного значения премии за контроль, определяемой как превышение стоимости акций в составе оцениваемого пакета над ценой акции в составе обезличенного (пропорционального) пакета:

$$cp_a = \frac{K_c \times MC + a \times CV}{K_c \times MC_c} - 1. \tag{18}$$

5.4.4. По формуле (18) можно определить относительный размер премии за блокирующий пакет при наличии одного контрольного пакета и значительной распыленности остальных пакетов акций (значения всех параметров соответствуют ранее приведенному примеру):

$$cp_a = \frac{0,26 \times 100 + 0,25 \times 20}{0,26 \times 120} - 1 = \frac{31}{31,2} \cong 0.$$

5.4.5. Как видно, при данных обстоятельствах премия за акции в составе блокирующего пакета близка к нулю, точнее, даже отрицательна, что эквивалентно скидке (по-

 © РОО, 2015

скольку, как следует из выражения (15), стоимость одной акции в составе блокирующего пакета равна 1,192, что меньше 1,2).

5.4.6. Для сравнения размер премии для акций в составе контрольного пакета составит

$$cp_a = \frac{0,51\times100 + 0,75\times20}{0,51\times120} - 1 = \frac{66}{61,2} = 0,078.$$

5.4.7. Проверка: согласно выражению (13), стоимость одной акции в составе контрольного пакета равна 1,294. Это в 1,294/1,2 = 1,078 раза больше пропорциональной стоимости одной акции.

5.4.8. Теперь можно определить общую формулу для расчета относительного размера премии за контроль акций в составе контрольного пакета над акциями, не обладающими контролем. Для этого можно воспользоваться формулой (13), которая определяет стоимость одной акции в составе контрольного пакета: $p_{1c} = p + a\times CV/N_c$. Поделив это выражение на p и вычтя из него единицу, можно получить искомое выражение для расчета относительного размера премии за контроль акций в составе контрольного пакета над акциями, не обладающими контролем:

$$c_p = \frac{p_{1c}}{p} - 1 = \frac{a\times CV}{p\times N_c}. \qquad (19)$$

5.4.9. Расчет относительного размера скидки за отсутствие контроля по сравнению с пропорциональной стоимостью пакета производится следующим образом: стоимость пакета при полном отсутствии контроля можно определить одним из следующих способов:

$$P_{nc} = K_{nc}\times MC = (K_{nc}\times MC)\times(1 - c_d), \qquad (20)$$

где c_d — относительное значение скидки за отсутствие контроля.

5.4.10. Относительное значение скидки за отсутствие контроля

$$c_d = 1 - \frac{MC}{MC_c}. \qquad (21)$$

5.4.11. Анализ представленного выше суждений позволяет сделать вывод о том, что в общем случае размер премии за контроль акций (pr_c) в составе пакета K_c зависит не только от соотношений между MC и MC_c, но и от величины премии за контроль при 100%-ных правах контроля (pr_0), размеров контрольного и неконтрольного пакетов акций (параметры K_c, N_c, K_{nc} и N_{nc}), а также от степени контроля принадлежащего акционерам (акционеру) контрольного пакета акций (параметр a).

5.4.12. Обобщенно это можно представить следующим образом:

© РОО, 2015

– размер премии за контроль для акций в составе контрольного пакета, обладающего правами контроля в объеме *a*, по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета

$$pr_c = c_d \times \left(\frac{a}{K_c} - 1 \right) = 0{,}167 \times \left(\frac{0{,}75}{0{,}51} - 1 \right) = 0{,}078; \qquad (22)$$

– размер премии за контроль для акций в составе контрольного пакета по сравнению с ценой акции в составе обезличенного пакета при отсутствии блокирующего пакета

$$pr_c = \frac{pr_0 \times K_{nc}}{(1 + pr_0) \times K_c} = \frac{0{,}2 \times 0{,}49}{(1 + 0{,}2) \times 0{,}51} = 0{,}160. \qquad (23)$$

6. Оценка стоимости акций при формировании тендерных предложений

6.1. В ситуации, когда владельцы крупного пакета акций при приобретении мелкого пакета акций могут стать владельцами стратегически более значимого пакета акций, они могут предложить владельцу мелкого пакета премию к текущей рыночной цене, причем иногда такую, что в итоге стоимость одной акции в составе приобретаемого миноритарного или блокирующего пакета может превысить стоимость одной акции даже в составе абсолютно контрольного пакета.

6.2. Максимальный размер премии, которую в этой ситуации могут заплатить без ущерба для себя владельцы одного пакета владельцу другого пакета, может быть рассчитан по формуле

$$PR_b = \frac{p \times (N_b - N_a) + (1 - a) \times CV}{N_t} - p = \frac{p \times N_t + (1 - a) \times CV}{N_t} - p = (1 - a) \times \frac{CV}{N_t}, \qquad (24)$$

где N_a — число акций в составе пакета-приобретателя (для примера $N_a = 23$); N_t — число акций в составе целевого миноритарного пакета (для примера $N_t = 3$). Индекс *b* означает принадлежность к блокирующему пакету (т. е. PR_b означает премию, выплачиваемую за переход пакета-приобретателя в категорию блокирующего пакета), обозначения остальных параметров и их значения соответствуют ранее принятым.

6.3. Размер максимальной премии при приобретении целевого пакета составит[10]

[10] Вывод этой формулы следующий. При текущей стоимости пакета N_a акций $p \times N_a$ и покупке N_t акций по цене $p_t = (p + PR_b)$ за одну акцию общее число акций становится равным N_b и пакет становится блокирующим, поэтому его

 © РОО, 2015

$$PR_b = \frac{1\times(26-23)+(1-0,75)\times 20}{3}-1=(1-0,75)\times\frac{20}{3}=1,67.$$

6.4. В соответствии с полученным в выражении (24) результатом максимальная цена предложения на покупку каждой акции этого пакета может составить 1 + 1,67 = 2,67 — это намного выше, чем цена одной акции даже в составе контрольного (а по сути — абсолютно контрольного) пакета в выражении (9).

6.5. Владельцу данного миноритарного пакета может быть предложена максимально возможная премия к текущей рыночной цене, которая составит не более 10…30 %[11] максимального уровня, т. е. примерно 0,17…0,5. Тогда цена предложения за акцию будет находиться в диапазоне 1,17…1,5.

6.6. Выражение (24) можно использовать для расчета *максимального размера премии* во всех ситуациях приобретения *минимально возможного* пакета акций, сопровождающихся «стратегическими переходами». Если бы в предыдущем случае владельцы крупного пакета располагали 47 акциями и хотели приобрести пакет из четырех акций, что позволило бы им стать обладателями контрольного пакета, то максимальный размер премии за попадание в контрольный пакет мог составить:

$$PR_c = \frac{p\times(N_c-N_a)+(2a-1)\times CV}{N_t}-p=(2a-1)\times\frac{CV}{N_t}=$$
$$=\frac{1\times(51-47)+0,5\times 20}{4}-1=0,5\times\frac{20}{4}=2,5, \qquad (25)$$

6.7. В случаях приобретения избыточного пакета акций (например, когда его продавец не желает дробить пакет) ценность лишних акций не превышает их рыночной стоимости в составе миноритарного пакета, поэтому размер премии в пересчете на одну акцию будет ниже того максимального размера, который возможен в случае приобретения *минимально необходимого* количества акций. Например, если бы в предыдущем примере приобретался пакет не из четырех, а из десяти акций, то максимальный размер премии стал бы равен единице.

стоимость определяется выражением (14), тогда как затраты на приобретение пакета составили $p\times N_a + (p + PR_b)\times N_t$. Аналогично выводится выражение для расчета максимальной премии PR_c (см. далее по тексту).

[11] Это, прежде всего, зависит от соотношения необходимого количества акций и показателя *freefloat* — количества свободно обращающихся на рынке акций данного эмитента: если необходимое количество акций меньше показателя *freefloat*, премия к текущей рыночной цене будет небольшой, если же эти показатели сопоставимы по количеству, то премия должна быть большой.

© РОО, 2015

7. Определение стоимости контроля на основе цен тендерных предложений

7.1. Предположим, известна одна из цен тендерного предложения, которое было принято: p_{tc} — цена принятого тендерного предложения за одну акцию в составе контрольного пакета при приобретении всего пакета, или p_{tb} — цена принятого тендерного предложения за одну акцию в составе блокирующего пакета при его приобретении.

7.2. Известно также, что в структуре акционерного капитала существует второй стратегический пакет и в то же время неизвестна стоимость 100%-ного пакета акций с учетом стоимости контроля (параметр MC_c).

7.3. Тогда определение другой неизвестной стоимости (p_{tb}, если известна p_{tc}, или p_{tc}, если известна p_{tb}) возможно лишь при наличии информации о размерах пакетов, распределении контроля между ними и цены акций в составе миноритарных пакетов.

7.4. Для определения стоимости контроля на основе цен тендерных предложений можно воспользоваться равенством стоимостей стратегических пакетов, определенных по формулам (12) и (14), и цен тендерных предложений этих пакетов.

7.5. Если известна цена принятого тендерного предложения за контрольный пакет акций

$$P_c = p_{tc} \times N_c,$$

то, приравнивая это выражение к ранее полученному выражению для стоимости контрольного пакета акций при наличии блокирующего пакета (см. (12)), можно получить стоимость контроля:

$$CV = N_c \times \frac{p_{tc} - p}{a}. \tag{26}$$

7.6. Если известна цена принятого тендерного предложения за блокирующий пакет акций

$$P_b = p_{tb} \times N_b,$$

то, приравнивая ее значение к ранее полученной расчетной стоимости блокирующего пакета акций при наличии контрольного пакета (см. (14)), можно получить еще одно выражение для стоимости контроля:

$$CV = N_b \times \frac{p_{tb} - p}{1 - a}. \tag{27}$$

© РОО, 2015

7.7. Используя выражения (26) и (27), можно получить формулу для определения теоретического (расчетного) значения стоимости одной акции в составе блокирующего пакета p_{tb} при известном значении цены одной акции p_{tc} в принятом тендерном предложении о покупке контрольного пакета акций

$$p_{tb} = p + (p_{tc} - p) \times \frac{N_c}{N_b} \times \frac{1-a}{a} \tag{28}$$

или выражение для p_{tc} при известном значении p_{tb}

$$p_{tc} = p + (p_{tb} - p) \times \frac{N_b}{N_c} \times \frac{a}{1-a}. \tag{29}$$

7.8. Отметим, что цены тендерных предложений, как правило, не совпадают с расчетными рыночными стоимостями соответствующих стратегических пакетов, поскольку в реальности такие пакеты могут иметь только инвестиционную стоимость, которую и обозначают в той или иной мере цены тендерных предложений.

7.9. Возможные отличия инвестиционной стоимости от расчетной рыночной стоимости в данном случае обусловлены, прежде всего, двумя факторами:

а)соотношением необходимого количества акций и количества акций, свободно обращающихся на рынке;

б) незнанием лиц, участвующих в сделке, соответствующей методологии расчета.

7.10. Если в процессе оценки применялось не менее двух подходов, один из которых сравнительный (на базе сделок с миноритарными пакетами), то усреднять допускается только промежуточные результаты, полученные в рамках сравнительного подхода (например, использовалось несколько мультипликаторов), либо результаты доходного и затратного подходов.

7.11. Во всех этих случаях к промежуточным результатам не должны применяться какие-либо скидки или надбавки. Нельзя также усреднять результат сравнительного подхода с результатом доходного и/или затратного подходов.

7.12. Предложенная методика предоставляет инвесторам реальные ориентиры определения стоимости контроля и обусловленных им премий и скидок, которые позволяют учитывать структуру акционерного капитала, конъюнктуру рынка и отличия биржевой стоимости акций в составе малых пакетов от фундаментальной стоимости для стратегических инвесторов.

© РОО, 2015

7.13. Вышеприведенный подход позволяет осуществлять оценку стоимости не только юридически контрольных пакетов, но и пакетов, фактически являющихся таковыми[12].

8. Альтернативные методы определения стоимости контроля

8.1. *Методика Асвата Дамодарана*

8.1.1. Суть подхода Асвата Дамодарана [2] к определению стоимости корпоративного контроля можно кратко свести к следующим формулам:

$$MC_{opt} = MC + p_R \times (MC_{opt} - MC); \quad (30)$$

$$CV = MC_{opt} - MC, \quad (31)$$

где MC_{opt} — стоимость оптимально структурированной компании; MC — стоимость компании при текущем менеджменте; p_R — вероятность захвата компании сторонними инвесторами и/или начала успешной реорганизации; CV — стоимость контроля.

8.1.2. Согласно подходу Дамодарана, на рыночной капитализации компании стоимость контроля отражается только тогда, когда существует возможность увеличения ее стоимости. Такая возможность определяется видением потенциала оптимально реструктуризированной стоимости, а также реалистичностью воплощения плана реструктуризации на практике.

8.1.3. Достоинство подхода Дамодарана — учет скрытых возможностей по оптимизации коммерческой деятельности компаний: контроль над компаниями, имеющими скрытый потенциал улучшения коммерческой деятельности, является довольно привлекательным в глаза инвесторов, что самым непосредственным образом отражается в различиях между стоимостями акций таких компаний в составе контрольных и миноритарных пакетов.

8.1.4. В то же время данный подход имеет несколько недостатков:

а) он довольно трудоемок и несколько умозрителен вследствие необходимости оценки значения оптимально реструктуризированной стоимости;

б) возникают проблемы с определением вероятности успешной реализации плана реструктуризации;

в) подход Дамодарана ограничивает использование сравнительного подхода, а именно тех его методов, которые используют информацию о котировках миноритарных

[12] Например, при сильном распылении миноритарных пакетов и наличии только одного крупного — по юридическим меркам блокирующего пакета, последний фактически является контрольным пакетом.

 © РОО, 2015

пакетов акций. Это ограничение обусловлено наличием внутренней цикличности: оценка интегральной стоимости акционерного капитала на основе результатов применения различных подходов возможна лишь при взвешивании однородных величин стоимости — с премиями за контроль или без них; однако сама величина стоимости контроля на данном этапе еще не известна.

8.1.5. Кроме этого, подход А. Дамодарана не учитывает фактор «перетягивания одеяла на себя» контролирующими акционерами.

8.2. ***Методика Диева***

8.2.1. Методика С.Б. Диева [6], основана на правах акционеров, вытекающих из законодательства об акционерных обществах (в части прав акционеров, возникающих в зависимости от размера пакетов акций), и определении круга потенциальных покупателей пакета акций из числа владельцев пакетов акций (1 % и более) или стороннего покупателя.

8.2.2. Методика имеет ряд достоинств, главное из которых — учет прав акционеров, предоставляемых акционерам Федеральным законом № 208-ФЗ от 26.12.1995 «Об акционерных обществах».

8.2.3. К недостаткам указанной методики следует отнести:

а) эффект так называемой *исчезающей стоимости* (когда стоимость всех пакетов акций, рассчитанных с применением соответствующей методики отличается (обычно в меньшую сторону) от суммы 100%-ного пакета акций);

б) невозможно ее применение при оценке долей участия в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, применительно к которым действует другой Федеральный закон № 14-ФЗ от 08.02.1998 «Об обществах с ограниченной ответственностью».

8.3. ***Методика Козлова***

8.3.1. В методике В.В. Козлова [4, 5, 7] определены следующие основные ценообразующие факторы, формирующие стоимость премии за пакет акций (за долевое участие в бизнесе):

- количественный фактор (величина пакета);
- юридический фактор (привилегии, установленные законодательством);
- структурный фактор (распределение долей-пакетов между участниками бизнеса).

8.3.2. Расчет премии за владение пакетом акций произвольной величины производится с применением математической теоретико-игровой модели на базе концепции ре-

шения Шепли кооперативной игры, состоящей в характеристической форме из спецификации трех компонентов: 1) списка участников; 2) множества коалиций; 3) заданного выигрыша каждой коалиции.

8.3.3. Приведены базовые графики распределения премий в зависимости от величины пакета акций применительно к ОАО для граничных вариантов распределения капитала:

а) один крупный пакет и максимальная распыленность остальных акций (минимальное противостояние);

б) максимальное противостояние, соответствующее крупным пакетам.

8.3.4. К достоинствам данного метода следует отнести высокую точность расчетов, а к недостаткам — сложную для «ручного» расчета математическую модель.

8.4. *Методика Шеннона Пратта*

Допускается применять методику Шеннона П. Пратта, описание которой приведено в [8].

8.5. *Методика Джеймса Р.Хитчнера*

Допускается применять методику Джеймса Р. Хитчнера, описание которой дано в [9].

9. Оценка уровней стоимости в интегрированной теории оценки бизнеса

9.1. Интегрированная теория оценки стоимости бизнеса, разработанная З. Кристофер Мерсером и Тревисом У. Хармсом [10], использует модель Гордона для объяснения каждого уровня стоимости в контексте теории финансов и оценивания, а также для объяснения того, как могут складываться разные уровни стоимости.

9.2. Интегрированная теория определяет концептуальные корректировки, позволяющие обеспечить переход от одного уровня стоимости к другому (премии за контроль, скидки на миноритарный характер доли собственности, скидки на недостаточную ликвидность) в терминах анализа дисконтированных денежных потоков, обобщенного моделью Гордона, описывает необходимые условия, при которых возникают подобные премии и скидки.

9.3. В то же время проводимый в интегрированной теории оценки стоимости бизнеса концептуальный анализ, не предсказывает стоимость финансового контроля. Он предоставляет собой лишь словарный набор для описания экономического поведения рациональных участников рынка. Интегрированная теория лишь очерчивает концептуальные и

 © РОО, 2015

аналитические рамки, в пределах которых может быть оценена стоимость финансового (или стратегического) контроля в тех или иных ситуациях.

Дата вступления в силу

Настоящие Методические рекомендации вступают в силу с момента их принятия Методическим советом РОО.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. *Козырь Ю.В*. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Альфа-Пресс, 2009.
2. *Дамодаран А*. Инвестиционная оценка. М.: Альпина Паблишер, 2005.
3. *Козырь Ю.В*. К вопросу о стоимости контроля // Вопросы оценки. 2003. № 3.
4. *Козлов В.В*., *Козлова Е.В*. Оценка пакетов акций. Ч. 1 // Вопросы оценки. 2003. № 3.
5. *Козлов В.В*., *Козлова Е.В*. Оценка пакетов акций. Ч. 2 // Вопросы оценки. 2003. № 4.
6. *Диев С.Б*. Расчет поправки на степень контроля пакета акций на основе анализа структуры акционерного капитала // Вопросы оценки. 2003. № 4.
7. *Козлов В.В*., *Фролов И.С*. Оценка долевого участия в бизнесе // Материалы международной научно-практической конференции «Информационное и программное обеспечение оценочной деятельности». Самара. Сент. 2005.
8. *Пратт Ш.П.* Оценка бизнеса. Скидки и премии. М.: Маросейка, 2011.
9. *Хитчнер Дж.Р*. Премии и скидки при оценке стоимости бизнеса / под ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2008.
10. *Мерсер З.К*., *Хармс Т.У*. Интегрированная теория оценки бизнеса. 2-е изд. /под ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2008.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности

СНМД РОО 04-030-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны членом РОО, д-ром техн. наук, проф. Х.А. Мамаджановым.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization — ISO), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Область применения	1.1 – 1.4
2.	Используемые термины и определения	2.1 – 2.2
3.	Предварительные замечания	3.1 – 3.14
4.	Нормативные ссылки	4.1
5.	Взаимосвязь со стандартами бухгалтерской, налоговой и финансовой отчетности	5.1 – 5.3
6.	Требования к заданию на проведение оценки НМА и ИС	6.1 – 6.3
7.	Требования к сбору и представлению исходных данных	7.1 – 7.5
8.	Проведение оценки с применением доходного подхода	8.1 – 8.43
9.	Проведение оценки с применением затратного подхода	9.1 – 9.9
10.	Проведение оценки с применением сравнительного подхода	10.1 – 10.14
11.	Согласование результатов и определение итоговой величины	11.1 – 11.9
12.	Анализ чувствительности	12.1 – 12.4
13.	Особенности оценки деловой репутации (гудвилла)	13.1 – 13.3
14.	Оформление результатов оценки	14.1 – 14.4
15.	Заключительные положения	15.1 – 15.7

Дата вступления в силу

Рекомендуемые литературные источники

Приложение. Примеры проведения расчетов стоимости объекта оценки

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (далее — СРО РОО) по оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности (далее — методические рекомендации) разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки в рамках Системы нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

В.2. Настоящие методические рекомендации разработаны для членов РОО при осуществлении ими профессиональной оценочной деятельности в области оценки стоимости нематериальных активов (далее — НМА) и интеллектуальной собственности (далее — ИС) и/или вместе — НМА (ИС).

В.3. Настоящие методические рекомендации входят в Систему нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

1. Область применения

1.1. Основное практическое назначение настоящих методических рекомендаций заключается в нормативно-методическом обеспечении работ, связанных с оценкой рыночной (или отличной от рыночной) стоимости прав на объекты интеллектуальной собственности (далее — ОИС) и других НМА.

1.2. Понятия, процессы и методы, применяемые в оценке НМА и ИС, хотя и те же, что используются для оценки других объектов[1], однако некоторые из них имеют иное значение и могут быть использованы по-иному. Настоящие методические рекомендации вводят важные определения и процедуры для оценки НМА и ИС.

1.3. Настоящие методические рекомендации могут быть использованы как при проведении оценки отдельных объектов ИС и НМА, так и совокупности НМА предприятия в рамках оценки стоимости действующего предприятия (бизнеса). Они применимы также при оценке прав требований о возмещении убытков в процессе защиты исключительных прав в результате неправомерного использования ОИС или нарушении исключительного (имущественного) права правообладателя и причинении ему ущерба.

[1] См. ФСО № 1, 2, 3, 6.

© РОО, 2015

1.4. Настоящие методические рекомендации применимы также для проведения экспертизы оценки НМА и ИС в соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки (далее — ФСО) ФСО № 5.

2. Используемые термины и определения

2.1. При проведении оценки стоимости НМА и ИС используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в Гражданском кодексе РФ; федеральных законах и иных нормативных правовых актах РФ, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности; федеральных стандартах оценки; стандартах и методических рекомендациях СРО РОО.

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций ниже приведены дополнительные термины и их определения, которые используются в оценке НМА и ИС.

Гудвилл — будущие экономические преимущества, получаемые от покупки готового бизнеса, дохода от бизнеса или от использования группы нематериальных активов, которые неотделимы как от производящих эти преимущества активов, так и от бизнеса[2]. Эквивалент термина «гудвилл» — термин «деловая репутация».

Договор об отчуждении исключительного права — договор, согласно которому одна сторона (правообладатель) передает или обязуется передать принадлежащее ей исключительное (имущественное) право на ОИС в полном объеме другой стороне (приобретателю).

Интеллектуальные права — исключительное право, являющееся имущественным правом, а в случаях, предусмотренных Гражданским кодексом РФ, — также личные (неимущественные) права и иные права (право следования, право доступа и другие.)

Интеллектуальная собственность (ИС) — результаты интеллектуальной деятельности (РИД) и приравненные к ним средства индивидуализации юридических лиц, товаров, работ, услуг и предприятий (СИ), которым предоставлена правовая охрана[3]:

1) произведения науки, литературы и искусства;

2) программы для ЭВМ;

---

[2] См. п. С11 МСО 210 «Нематериальные активы».

[3] Согласно п. 4 ст. 129 Гражданского кодекса РФ, РИД и СИ не могут отчуждаться или иными способами переходить от одного лица к другому. Однако права на такие результаты и средства, а также материальные носители, в которых выражены соответствующие результаты или средства, могут отчуждаться или иными способами переходить от одного лица к другому в случаях и в порядке, которые установлены Гражданским кодексом РФ. Таким образом, выражение «оценка НМА и ИС» по всему тексту методических рекомендаций означает оценку стоимости прав на объекты ИС и другие НМА.

© РОО, 2015

3) базы данных;

4) исполнения;

5) фонограммы;

6) сообщения в эфир или по кабелю радио- или телепередач (вещание организаций эфирного или кабельного вещания);

7) изобретения;

8) полезные модели;

9) промышленные образцы;

10) селекционные достижения;

11) топологии интегральных микросхем;

12) секреты производства (ноу-хау);

13) фирменные наименования;

14) товарные знаки и знаки обслуживания;

15) наименования мест происхождения товаров;

16) коммерческие обозначения.

Интеллектуальная собственность охраняется законом[4].

Исключительное право на ОИС — имущественное право на ОИС, в соответствии с которым правообладатель вправе использовать такой ОИС по своему усмотрению любым не противоречащим закону способом; может распоряжаться исключительным правом на ОИС, если Гражданским кодексом РФ не предусмотрено иное; может по своему усмотрению разрешать или запрещать другим лицам использование ОИС.

Лицензионный договор — договор, согласно которому одна сторона — обладатель исключительного права на ОИС (лицензиар) — предоставляет или обязуется предоставить другой стороне (лицензиату) право использования такого ОИС в предусмотренных договором пределах.

Простая (неисключительная) лицензия — вид лицензионного договора, согласно которому лицензиату предоставляется право использования результата интеллектуальной деятельности или средства индивидуализации с сохранением за лицензиаром права выдачи лицензий другим лицам.

Исключительная лицензия — вид лицензионного договора, согласно которому лицензиату предоставляется право использования результата интеллектуальной деятельности или средства индивидуализации без сохранения за лицензиаром права выдачи лицензий другим лицам.

[4] Ст.1225 части IV Гражданского кодекса РФ.

© РОО, 2015

Нематериальный актив — неденежный актив, который проявляется своими экономическими свойствами, не имеет материальной сущности, и ценность которого определяется правами или преимуществами, получаемыми его правообладателем[5]. Это актив, который удовлетворяет следующим условиям:

1) отсутствие материально-вещественной формы (физической сущности или финансового воплощения);

2) способность проявлять себя своими экономическими свойствами;

3) предоставления прав и привилегий своему правообладателю (обладает действующим механизмом правовой охраны и защиты);

4) возможность генерировать доходы (выгоды) для своего правообладателя (обеспечивать поступление будущих экономических выгод).

Данное определение является экономическим определением понятия «нематериальный актив», которое применяется в профессиональной оценочной деятельности в соответствии с ФСО № 11 и отличается от укоренившегося его определения в бухгалтерском учете и отчетности.

Охранный документ — патент на изобретение (полезную модель, промышленный образец), свидетельство на товарный знак и знак обслуживания (наименование места происхождения товара), свидетельство о государственной регистрации программы для ЭВМ (базы данных, топологии интегральной микросхемы), выданный в установленном порядке Роспатентом, а также патент на сорт растения (породу животных), выданный в установленном порядке Государственной комиссией по охране и испытанию селекционных достижений при Минсельхозе РФ.

Паушальный платеж[6] *(фиксированная сумма)*— фиксированный платеж, уплачиваемый за исключительные права на ОИС, размер которого не зависит от объема продаж продукции, произведенной и/или реализуемой с использованием ОИС. Паушальный платеж может быть осуществлен единовременно или в рассрочку.

Результат интеллектуальной деятельности — выраженный в объективной форме продукт интеллектуальной деятельности (умственного — мыслительного, духовного, творческого труда) человека в области науки, техники, литературы, искусства и художественного конструирования (дизайна). В зависимости от характера он именуется произведением науки, литературы, искусства, изобретением или промышленным образцом и т. п. Каждому из этих результатов присущи особые условия

[5] См. п. С1 МСО 210 «Нематериальные активы».

[6] От немецкого слова *pauschal* — «в общем», «в целом».

© РОО, 2015

охраноспособности и использования, а также реализации и защиты интеллектуальных прав их авторов и правообладателей.

Роялти — периодические платежи, выраженные в процентах от объема продаж продукции, произведенной и/или реализуемой с использованием ОИС.

Рыночная стоимость[7]— наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

– одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;

– стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;

– объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

– цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;

– платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

3. Предварительные замечания

3.1. В интересах стоимостной оценки охраняемыми законодательством Российской Федерации результатами интеллектуальной деятельности являются:

– произведения науки, литературы и искусства;

– программы для ЭВМ;

– базы данных;

– исполнения;

– фонограммы;

– сообщения в эфир или по кабелю радио- или телепередач;

– изобретения;

– полезные модели;

[7] ст. 3 ФЗ № 135-ФЗ от 29.07.1998 и п. 6 ФСО № 2.

 © РОО, 2015

– промышленные образцы;

– селекционные достижения (сорта растений, породы животных);

– топологии интегральных микросхем;

– секреты производства (ноу-хау).

В интересах стоимостной оценки охраняемыми законодательством Российской Федерации средствами индивидуализации являются:

– фирменные наименования;

– товарные знаки, знаки обслуживания (включая общеизвестные товарные знаки, коллективные знаки);

– наименования мест происхождения товаров;

– коммерческие обозначения.

3.2. В интересах стоимостной оценки охраняемыми в соответствии с международными договорами Российской Федерации результатами интеллектуальной деятельности и средствами индивидуализации как НМА действующего предприятия (бизнеса) наряду с перечисленными в п. 3.1 и 3.2 объектами могут быть рассмотрены:

– научные открытия;

– акты защиты против недобросовестной конкуренции;

– доменные имена;

– электронная торговля (аппаратно-программные средства и системы электронной торговли).

3.3. В интересах стоимостной оценки НМА действующего предприятия (бизнеса) могут быть рассмотрены также бизнесобразующие технологии, как:

– единые технологии;

– незавершенные научные исследования и разработки;

– конструкторская и/или технологическая документация (документированные результаты технической подготовки производства);

– лицензии (на добычу полезных ископаемых, вырубку леса, ловлю рыбы, использование радиочастот и др.).

3.4. Оценщикам рекомендуется обратить внимание на различие между «стоимостью исключительного права на ОИС» и «стоимостью отдельно идентифицируемого НМА», «бухгалтерской стоимостью НМА» и «стоимостью передачи исключительного (имущественного) права на ОИС по лицензионному договору (или по договору отчуждения)». Если эти отличия возникают, они должны быть раскрыты в отчете об оценке.

© РОО, 2015

3.5. Для большинства НМА и ОИС отсутствуют организованные рынки, в которых происходит купля-продажа ОИС. Характер таких объектов и обстоятельства сделки по передаче исключительного права на такие объекты (или предоставления прав использования ими по лицензионным договорам) не являются типично рыночными. Следовательно, стороны сделки (правообладатели и приобретатели-лицензиаты) не могут быть признаны типичными участниками рынка. Для таких объектов использование понятия «рыночная стоимость» без дополнительных разъяснений не всегда является корректным. Например, исключительное (имущественное) право на ОИС для конкретного лица (приобретателя или потенциального лицензиата) может иметь инвестиционный характер и называться «инвестиционная стоимость», и это же право может иметь «справедливую стоимость» при совершении сторонами конкретных сделок по слиянию предприятий, когда оно признается НМА и отражает синергию в сделке. Это же право может иметь «рыночную стоимость» при совершении сделок на открытом рынке. Поэтому оценщику рекомендуется четко отражать в отчете об оценке основополагающую базу оценки НМА (ОИС), в частности, с помощью использования следующих формулировок: «рыночная стоимость исключительного права на ОИС в рамках инвестиционного проекта», «рыночная стоимость в допущении вклада оцениваемого НМА в стоимость предприятия, частью активов которого он является», «справедливая рыночная стоимость НМА при объединении предприятий» и др. Таким образом, если определение рыночной стоимости не является целью оценки НМА и при оценке нужно отразить лишь стоимость НМА, принадлежащего конкретному правообладателю, то необходимо учитывать все специфические характеристики, присущие такой оценке или данному правообладателю НМА. Ниже перечислены случаи, в которых рекомендуется учитывать подобные специфические особенности оценки:

– при анализе потенциально возможного ослабления и обесценивания НМА в соответствии с требованиями МСФО;

– при обосновании инвестиционных решений;

– при переоценке НМА;

– при обосновании решений, связанных с ликвидацией бизнеса (когда могут потребоваться дополнительные расчеты по сопутствующим рискам, движениям денежных средств и т. п.).

3.6. При проведении оценки НМА и ИС допустимо использование нескольких подходов, так как для каждого подхода существуют свои наиболее рациональные методы оценки, использование которых в каждом конкретном случае будет наиболее предпочтительным для получения достоверной оценки. При оценке рыночной стоимости НМА (ИС) оценщику рекомендуется применять наиболее подходящие для каждого конкретного

 © РОО, 2015

НМА и случая оценки подходы и методы, наиболее близкие тем методам и подходам, которые могли бы быть применены сторонами при осуществлении гипотетической сделки. При выборе подходов и методов оценки НМА (ИС) наиболее важными факторами являются природа правовой охраны, технические, функциональные, экономические и иные свойства и характеристики конкретного НМА, особенности рынка оцениваемого НМА и продукции, произведенной на его основе, поведенческая мотивация лицензиара и лицензиата, участвующих в сделке и т. д.

3.7. Несмотря на то что в некоторых случаях оценка ИС или других НМА может быть проведена автономно, иногда это нецелесообразно или практически затруднено. Оценку НМА и ИС следует проводить в комплексе с оценкой других материальных и/или нематериальных активов (в составе сложного объекта, единой технологии). Оценщику рекомендуется четко зафиксировать в своем отчете об оценке, был ли НМА (объект ИС) оценен автономно или вместе с другими активами. Если последнее имело место, оценщику следует объяснить, почему необходимо рассматривать оцениваемый НМА с другим активом (активами) и предоставить ясное и подробное описание актива(активов), в комплексе с которым оценивался данный НМА (ОИС).

3.8. К характерным особенностям НМА можно отнести исключительность имущественных прав и иные специфические особенности, не ограничивающие этот перечень, но имеющие непосредственное отношение к определенным НМА. Исключительное (имущественное) право охраняется законом (с учетом подчиненности по юрисдикции) и предоставляется на основании охранных документов (патентов, свидетельств) или по факту создания (для объектов авторского права). Условия предоставления или отчуждения исключительного (имущественного) права другому лицу могут быть изложены в соглашении или соответствующем договоре. Однако существуют НМА, у которых подтверждение фактического наличия исключительного права отсутствует, но которые, тем не менее, могут быть переданы другому лицу, например потребительская лояльность, коммерческие секреты и т. п. Несмотря на то что подобные НМА не имеют «основы» для фьючерских или опционных контрактов (т. е. того, что будет поставлено или предоставлено в случае их выполнения), юридические или физические лица могут являться обладателями подобных НМА и получать от их использования определенные экономические выгоды.

3.9. Идентификация и определение характеристик НМА — важные составляющие оценки. Идентифицируемый НМА — это актив, который:

– может быть выделен из группы активов, передан (по лицензионному договору) или отчужден (по договору отчуждения) либо обменен как отдельный актив или же в составе группы соответствующих активов, отделен от бизнеса;

© РОО, 2015

– является результатом гражданско-правовых и/или договорных отношений, обеспечивающих права, приносящие доход их владельцу (как юридическому, так и физическому лицу).

3.10. Любой НМА, ассоциирующийся с бизнесом или группой активов бизнеса и *не подпадающий,* с точки зрения общей терминологии, *под определение идентифицируемого НМА*, признается гудвиллом.

3.11. Нематериальные активы возникают из:

- интеллектуальной собственности;
- благоприятных контрактных прав;
- благоприятных неконтрактных взаимоотношений;
- деловой репутации (неотделимых, неидентифицируемых НМА — гудвилла).

3.12. Независимо от используемого метода оценки особую важность и значимость приобретает анализ чувствительности конъюнктуры, т. е. изучение воздействия изменения объема продаж в совершенных рыночных сделках на уровень риска и окупаемость инвестиций по оцениваемым НМА (ИС) для проведения перепроверок полученных результатов с использованием иных методов оценки, отличных от первоначально выбранных оценщиком.

3.13. Из-за широкого диапазона целей и назначения оценки НМА данные методические рекомендации не могут отразить все ситуации при их оценке. Они не включают детальную инструкцию относительно того, как должен оцениваться тот или иной НМА. По этим же соображениям не рассматривается детальное обсуждение преимуществ и недостатков различных методов оценки. На базе данных методических рекомендаций могут быть разработаны рекомендации и/или инструкции методологического характера, более подробно описывающие процедуры оценки НМА отдельных видов с применением доступных для оценщика подходов и методов.

3.14. Оценка НМА требует специальных знаний в области правовой охраны, использования и защиты ИС и других результатов интеллектуально-творческой и инновационной деятельности, надлежащей профессиональной подготовки, навыков и опыта[8]. Оценщику рекомендуется набраться достаточного опыта и получить квалификацию для проведения оценки НМА (не менее двух лет практического опыта и выполнения не менее 20 оценок ИС и НМА), при необходимости привлекать более опытного в этой сфере оценщика, а также уметь доказать, что его отчет об оценке НМА (ИС) не вводит пользователей в заблуждение относительно стоимости оцениваемого НМА (ИС).

[8] См., например, п. 2.6 VPGA 6 «Оценка нематериальных активов» Профессиональных стандартов оценки RICS.

 © РОО, 2015

4. Нормативные ссылки

4.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть I от 30.11.1994 № 51-ФЗ (принята ГД ФС РФ 21.10.1994, действующая редакция от 13.07.2015);

– Гражданский кодекс Российской Федерации, часть IV от 18.12.2006 № 230-ФЗ (принята ГД ФС РФ 24.11.2006, действующая редакция от 13.07.2015);

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– Положение о патентных и иных пошлинах за совершение юридически значимых действий, связанных с патентом на изобретение, полезную модель, промышленный образец, с государственной регистрацией товарного знака и знака обслуживания, с государственной регистрацией и предоставлением исключительного права на наименование места происхождения товара, а также с государственной регистрацией перехода исключительных прав к другим лицам и договоров о распоряжении этими правами (утверждено постановлением Правительства РФ от 10.12.2008 № 941,с изменениями, внесенными постановлением Правительства РФ от 15.09. 2011 № 781 и постановлением Правительства РФ от 14.11.2013 № 1023);

– Размеры государственной пошлины за совершение уполномоченным федеральным органом исполнительной власти действий по государственной регистрации программы для электронных вычислительных машин, базы данных и топологии интегральной микросхемы (статья 333.30 главы 25.3 Налогового кодекса РФ в ред. Федерального закона от 27.12.2009 № 374-ФЗ);

– Положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14/2007), утверждено приказом Минфина РФ от 27.12.2007 № 153н.

– Положение по бухгалтерскому учету «Учет расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы» ПБУ 17/02 (утверждено приказом Минфина РФ от 19.11.2002 № 115н);

– Международные стандарты оценки МСО 2011. МСО 210 «Нематериальные активы»;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012;

– Европейские стандарты оценки 2003. Пятое издание. Руководство 8 «Оценка неосязаемых (нематериальных) активов».

– Стандарты оценки RICS. 6-е издание. 2011;

– Профессиональные стандарты оценки RICS. Январь 2014. VPGA 6 «Оценка нематериальных активов».

© РОО, 2015

– Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности (утверждены Министерством имущественных отношений РФ 26.11.2002 № СК-4/21297).

5. Взаимосвязь со стандартами бухгалтерской, налоговой и финансовой отчетности

5.1. Критерии, которым должен удовлетворять НМА для его признания в бухгалтерском учете, могут отличаться от критериев признания НМА в профессиональной стоимостной оценке и изложенных в данных методических рекомендациях. Если оценка проводится для целей бухгалтерского учета, то оценщику рекомендуется руководствоваться критериями признания и порядком определения учетной суммы, установленными в соответствующих нормативных документах (стандартах или положениях) бухгалтерского учета НМА. В частности, в Положении по бухгалтерскому учету № 14/2007 «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14/2007) рассматриваются условия принятия объекта в бухгалтерский учет в качестве НМА, порядок оценки (а также последующей переоценки) НМА, амортизации, списания НМА, особенностей учета операций, связанных с предоставлением (получением) права использования НМА, а также раскрытия информации о НМА в бухгалтерской отчетности. Большинство затрат по созданию НМА должны указываться в бухгалтерском отчете о прибылях и убытках на тот момент, в который они понесены. В бухгалтерском учете это означает, что такие затраты не капитализируются. Если НМА приобретены на стороне, то они становятся балансовым активом и рассматриваются так же, как и все прочие внеоборотные активы.

5.2. Критерии, которым должен удовлетворять НМА для его признания в налоговом учете, могут отличаться от изложенных в данных методических рекомендациях критериев. Если оценка проводится в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случаях возникновения спора об исчислении налогооблагаемой базы, то оценщику рекомендуется руководствоваться критериями признания и порядком определения учетной суммы, установленными в соответствующих нормативных документах налогового учета НМА. В частности, согласно п. 3 ст. 257 Налогового кодекса РФ, приобретенные или созданные налогоплательщиком РИД и иные ОИС (исключительные права на них), используемые в производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг) или для управленческих нужд организации в течение длительного периода времени (продолжительностью свыше 12 месяцев), признаются НМА. Право пользования по лицензионному договору не отно-

© РОО, 2015

сится к НМА согласно гл. 25 Налогового кодекса РФ. Если в результате произведенных расходов на НИОКР организация получает исключительные права на РИД, указанные в п. 3 ст. 257 Налогового кодекса РФ, данные права признаются НМА, которые подлежат амортизации согласно п. 2 ст. 258 Налогового кодекса РФ. Нематериальные активы относятся к амортизируемому имуществу независимо от их первоначальной стоимости, кроме исключительных прав на программы для ЭВМ. Расходы на НМА, величина которых составляет меньше 20 000 руб., включаются в налоговую базу единовременно.

5.3. Критерии, которым должен удовлетворять НМА для его признания в финансовой отчетности, могут отличаться от изложенных в данных методических рекомендациях критериев. Если оценка проводится для целей финансовой отчетности, то оценщик должен руководствоваться критериями признания и порядком определения учетной суммы, установленными в соответствующих нормативных документах (стандартах или положениях) финансовой отчетности НМА. В частности, в МСФО 38 рассматриваются критерии, которым должен удовлетворять НМА для его признания в качестве такового, устанавливается порядок определения учетной суммы для НМА и излагаются требования в отношении раскрытия информации по НМА.

6. Требования к заданию на проведение оценки НМА и ИС

6.1. Основные требования к заданию на оценку приведены в п.21 ФСО № 1.

6.2. В соответствии с п.8 ФСО № 11 задание на оценку объекта оценки должно содержать следующую дополнительную к указанной в п. 21 ФСО № 1 информацию:

– о режиме предоставленной правовой охраны интеллектуальной собственности, включая объем, сроки, территории правовой охраны, наличие ограничений (обременений) в отношении исключительных прав на интеллектуальную собственность;

– об объеме прав на интеллектуальную собственность, подлежащих оценке;

– о совокупности объектов (или единой технологии, или сопутствующих активах), в состав которой входит объект оценки.

В задании на оценку могут быть указаны иные сведения, позволяющие однозначно идентифицировать и раскрыть характеристики объекта оценки и провести оценку его стоимости.

В задании на оценку могут быть указаны иные расчетные величины, в том числе:

– расчетная величина лицензионного вознаграждения (далее - роялти);

– убытки;

 © РОО, 2015

– расчетная величина авторского вознаграждения.

6.3. Таким образом, при проведении оценки стоимости ИС и НМА дополнительно к требованиям ФСО в задании на оценку НМА рекомендуется указывать следующие сведения об объекте оценки:

– идентификацию оцениваемого НМА (объекта ИС, право на который подлежит оценке);

– о режиме предоставленной правовой охраны оцениваемому НМА (ИС), включая объем, сроки, территории правовой охраны;

– идентификацию объема оцениваемых прав на НМА (ИС);

– правообладателя оцениваемого НМА (ИС);

– потенциального лицензиата (или гипотетического приобретателя права на ОИС);

– цель и назначения оценки;

– условия обеспечения действенности правовой охраны оцениваемого НМА (ИС);

– условия использования оцениваемого НМА, в том числе пределы использования в бизнесе, по времени, по территории;

– условия осуществления платежей (форма (периодические отчисления или фиксированная сумма), периодичность) за использование НМА (ИС);

– о сложном объекте (единой технологии), в состав которого входит оцениваемый НМА (ИС) (т.е. сопутствующие (вспомогательные) НМА, которые используются для создания денежных потоков в сочетании с НМА, являющимся предметом оценки);

– о товарах (работ, услуг), производимых (и/или реализуемых) с использованием оцениваемого НМА (ИС);

– предыдущих затратах, текущих доходах и будущих прогнозах, связанных с оцениваемым НМА (ИС);

– предыдущих и действующих лицензионных и иных сделках с оцениваемым НМА (ИС), если таковые имеются;

– о приобретениях или слияниях бизнеса с идентичными или аналогичными НМА;

– о научных исследованиях и научно-технических разработках, связанных с оцениваемым НМА;

– о сопоставимых лицензиях на идентичные или аналогичные НМА.

© РОО, 2015

7. Требования к сбору и представлению исходных данных

7.1. После получения задания на оценку осуществляется сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки, которая является существенной для определения стоимости НМА и ИС с использованием подходов и методов, применяемых при осуществлении профессиональной оценочной деятельности. В состав факторов, которые следует рассматривать в процессе сбора и анализа данных, входят:

– исключительные права, привилегии или иные правоустанавливающие условия, связанные с НМА;

– остаточный юридический срок действия правовой охраны (исключительного права) на НМА[9];

– способность НМА приносить экономические выгоды и источники этих выгод (эффектов);

– история создания и характер НМА;

– технические и экономические перспективы, которые могут затронуть оцениваемый НМА;

– состояние и перспективы отрасли, где созданы и/или используются НМА;

– предыдущие сделки с исключительными правами на оцениваемый НМА;

– анализ рынка, к которому относится оцениваемый НМА, а также рынка продукции, которая производится с использованием оцениваемого НМА;

– прогнозные показатели производства и реализации продукции (товаров, работ, услуг) с использованием НМА;

– другие ОИС и НМА, вовлеченные в хозяйственный оборот и участвующие в составе единой технологии («сопутствующие активы») в производстве и при реализации лицензионной продукции;

– любая другая информация, имеющая непосредственное отношение к оцениваемому НМА.

7.2. Любая оценка базируется на финансовой информации, касающейся ожидаемых будущих доходов от использования оцениваемого НМА. Такая информация может содержать сведения:

– об ожидаемой выручке от реализации продукции, произведенной с использованием оцениваемого НМА;

[9] См. п. С17 МСО 210 «Нематериальные активы».

 © РОО, 2015

– об ожидаемой прибыли (до и после уплаты налогов) от реализации продукции, произведенной с использованием оцениваемого НМА;

– о параметре эффекта (источника или эффектора) оцениваемого НМА;

– о перечне других НМА, входящих в состав единой технологии («сопутствующие НМА»).

7.3. В процессе проведении оценки НМА (ИС) оценщику рекомендуется выполнить следующие действия.

7.3.1. Провести правовой анализ объекта оценки как существующий в объективной форме НМА (или ОИС) и действенности правовой охраны (исключительного права) на него. Следует проанализировать документы, удостоверяющие права, привилегии или другие условия правообладания объектом оценки (патенты, свидетельства, договор об отчуждении исключительного права, лицензионный договор о предоставлении прав использования (исключительная лицензия), иные правоудостоверяющие документы). Следует также проверить действенность этих документов на дату оценки (возможно досрочное прекращение действия правовой охраны ОИС). В случаях приобретения прав на НМА (ИС) на основе лицензионного договора (контракта, соглашения) необходимо проанализировать требования или условия, содержащиеся в этом договоре (могут быть ограничения по объему передаваемых прав, территории использования, времени, запретам передачи полученных прав третьим лицам и др.).

7.3.2. Проанализировать и определить экономически полезный срок службы оцениваемого НМА (ИС). Этот срок должен быть в пределах остаточного срока действия правовой охраны (исключительного права) на НМА (ИС). Следует также рассмотреть возможность продления (возобновления) срока действия правовой охраны (исключительного права) на объект оценки. Правовые границы НМА могут оказаться недостаточными для целей оценки (и для защиты интеллектуальных прав правообладателей) НМА.

7.3.3. Провести научно-технический анализ оцениваемого НМА (ИС) как объекта, обеспечивающего более высокий технический уровень по сравнению с показателями достигнутого (до даты возникновения правовой охраны) уровня (выявление технического эффектора). Техническое совершенство продукции (работ, услуг) представляет собой совокупность ее наиболее существенных свойств, определяющих ее качество (пригодность для удовлетворения определенных потребностей в соответствии с назначением продукции). Анализ технического уровня основан на сопоставлении совокупности значений показателей технического совершенства продукции (работ, услуг), произведенной с использованием оцениваемого НМА и базовых образцов (до использования НМА). Зачастую именно такая относительная характеристика технического совершенства продукции явля-

© РОО, 2015

ется техническим результатом инновационной разработки (предметом правовой охраны) как ОИС.

7.3.4. Провести экономический анализ оцениваемого НМА (ИС), который заключается в исследовании экономических свойств объекта оценки путем проведения эффекторного анализа. Должны быть выявлены источники эффекта использования НМА в бизнесе и проведено их количественное измерение, выстроена «система показателей стоимостной цепочки».

7.4. Следует отметить, что НМА (ИС) сами по себе не всегда обладают стоимостью. Их стоимость зависит от продолжения деятельности правообладателя НМА в качестве действующего предприятия (бизнеса).

7.5. Для определения стоимости объекта оценки в соответствии с требованиями п.10 ФСО № 11 оценщик исследует рынок в тех его сегментах, к которым относятся создание и использование оцениваемого объекта. Анализ рынка объекта оценки выполняется в следующей последовательности:

а) анализ влияния макроэкономических факторов, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки;

б) определение и анализ сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект:

- анализ создания и предоставления правовой охраны аналогичным объектам интеллектуальной собственности;
- анализ текущего состояния, перспектив и тенденций развития отрасли, к которой относится объект оценки;
- анализ сделок (лицензионных договоров и договоров об отчуждении исключительного права) с объектом оценки либо объектом-аналогом (при наличии);
- анализ сделок, связанных с объединением бизнеса, имеющего идентичные или аналогичные нематериальные активы (при наличии);

в) анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых с объектом оценки объектов. В числе основных факторов, подлежащих анализу, могут быть рассмотрены:

- тенденция изменения количества объектов, сопоставимых с объектом оценки;
- тенденция изменения лицензионных договоров;
- ставки роялти;
- тенденция импорта и экспорта технологий, аналогичных объекту оценки;

 © РОО, 2015

– иные факторы, влияющие на конкуренцию и ценообразование на рынке технологий или объектов авторского и (или) смежного права, или средств индивидуализации и других объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов;

г) основные выводы относительно рынка создания и использования объекта оценки, а также рынка продукции (товаров, работ, услуг), производимой и реализуемой с использованием объекта оценки, необходимые для оценки объекта, например, динамика рынка создания и использования объекта оценки и другие выводы.

Объем исследований определяется оценщиком самостоятельно.

8. Проведение оценки с применением доходного подхода

8.1. Доходный подход к оценке стоимости ИС и НМА основан на принципе ожидания доходов от их использования.

8.2. Доходный подход предусматривает дисконтирование денежных потоков (будущих экономических выгод), генерируемых объектом оценки, или капитализацию годового чистого дохода (выгоды, эффект) от объекта оценки, включая доходы от возможного возмездного предоставления другим лицам доступа к экономическим выгодам от использования объекта оценки[10].

8.3. При применении доходного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) оценщик определяет будущие денежные потоки, формируемые из экономической выгоды, генерируемой объектом оценки. В общем случае выгода может образовываться из экономий на издержках, освобождения от роялти, преимуществ в прибыли, реальных лицензионных платежей, платежей по роялти, избыточного дохода или других выгод;

б) период, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды, как правило, ограничивается сроком действия правовой охраны или сроком действия лицензионного договора. Продолжительность срока полезного использования объекта оценки может быть сокращена исходя из экономической нецелесообразности дальнейшего его использования;

8.4. Основная сложность применения доходного подхода в оценке ИС и НМА заключается в свойственных таким объектам проблемах, таких как:

– прогнозирование экономических выгод, генерируемых оцениваемым НМА;

– оценка рисков использования НМА при производстве товаров и услуг;

[10] См. п.12 ФСО № 11.

– отделение вклада оцениваемого НМА от вклада других активов[11] (в том числе идентифицируемых НМА и других составляющих интеллектуального капитала), используемых для генерирования потока дисконтируемых (выгод) от НМА.

8.5. Доходный подход предусматривает определение стоимости НМА (ОИС) путем расчета приведенной к дате оценки стоимости ожидаемых доходов (выгод, эффектов) от использования НМА в бизнесе. Доходы, генерируемые оцениваемым НМА, могут быть получены в результате снижения издержек, эксплуатационных затрат, дополнительной прибыли, избыточных доходов и т. п., которые фактически или гипотетически могут быть получены правообладателем оцениваемого НМА.

8.6. Большинство методов доходного подхода, применяемые при оценке НМА и ИС, подразумевают прогнозирования денежных потоков, генерируемых оцениваемым НМА. При прогнозировании денежных потоков применяют различные финансовые показатели использования НМА (ИС), например, выручку, доходы, текущую прибыль, условно-чистую прибыль (валовую прибыль минус торговые издержки) от реализации продукции, произведенной или реализуемой с использованием оцениваемого НМА (ИС). Формирование и оценка этих финансовых показателей важны для получения заслуживающих доверия результатов оценки.

8.7. Прогнозные финансовые показатели использования НМА формируются с учетом:

– доходов, ожидаемых от использования НМА или группы НМА;

– ожидаемых рыночных прогнозов спроса на оцениваемый НМА и на продукцию, производимую с его использованием;

– первоначально достигнутой удельной валовой прибыли и любых изменений от достигнутых показателей с учетом рыночных ожиданий;

– налога на прибыль от использования НМА или группы НМА;

– оборотного капитала и расходов на приобретение или реновацию основного капитала для предприятия, использующего НМА;

– темпов роста в постпрогнозный период с учетом предполагаемого срока полезного использования НМА по конкретной отрасли промышленности, в которой используется

[11]Независимо от того, представляет ли собой лицензионная продукция оборудование, новое лекарство или медицинскую аппаратуру и т. д., и т. п., прогнозируемый экономический доход от ее продажи является результатом функционирования многих работающих во взаимодействии материальных (земельный участок, здания и сооружении, машины и оборудование), финансовых (денежные средства, финансовые вложения, запасы, готовая продукция, дебиторская задолженность и т. д.) и нематериальных активов (программное обеспечение, технологии, дистрибьюторские системы, сформированный квалифицированный персонал и т. д.).

 © РОО, 2015

НМА, включая рыночные ожидания и некоторые другие экономические показатели для получения заслуживающих доверия результатов оценки.

8.8. Прогнозный период оценивают в соответствии с ожидаемым оставшимся сроком полезного использования НМА, являющегося объектом оценки. Так как НМА практически всегда имеет ограниченный жизненный цикл[12], ожидаемые (прогнозные) денежные потоки можно рассчитывать для определенного (ограниченного) временного периода. Во многих случаях экономически целесообразный срок производства лицензионной продукции может быть меньше, чем оставшийся срок действия исключительного права на НМА, с использованием которого осуществляются производство и реализация этой продукции. В этом случае прогнозный период для оцениваемого НМА выбирают исходя из экономически целесообразного срока производства лицензионной продукции, хотя исключительное право на этот НМА все еще остается действующим. Когда лицензионный продукт постоянно модифицируется, трудно установить экономически целесообразный срок (срок полезного использования НМА в производстве и реализации лицензионной продукции). В этом случае можно предполагать, что срок полезного использования НМА закончится, когда оцениваемый НМА больше не будет вносить свой вклад в формирование денежного потока компании, которая занимается производством и реализацией лицензионной продукции.

8.9. Для определения целесообразности и уместности использования прогнозных финансовых показателей использования НМА, полученных из различных источников, требуется их сопоставление. Подобный анализ данных представляет собой процесс проверки согласованности и непротиворечивости допущений (предположений в расчетах), сделанных на основе прогнозной финансовой информации. Для получения более точной и достоверной информации при проведении оценки с целью определения рыночной стоимости НМА необходимо сравнивать уже имеющиеся данные с данными, полученными в результате анализа рынка.

8.10. Прогнозные финансовые показатели использования НМА, применяемые для определения рыночной стоимости НМА, темпов роста, доходности, налоговых ставок, текущих активов (рабочего капитала), капиталовложений и т. п., а также для проведения соответствующих корректировок, должны сравниваться с имеющимися данными, полученными в результате исследования и анализа рынка.

8.11. На количественные значения финансовых показателей использования НМА могут влиять экономические аспекты. Такие показатели, как уровень инфляции, валютный

[12] Исключение составляет общеизвестный товарный знак, исключительное право на который действует бессрочно.

курс, процентные ставки, могут совершенно по-разному затрагивать экономические свойства НМА, которые используются в различных экономических условиях. При проведении расчетов необходимо учитывать все факторы, влияющие не только на рынок, но и на соответствующую отрасль промышленности, в которой используется оцениваемый НМА. В том случае, когда денежные потоки прогнозируются исходя из предположения о неограниченности жизненного цикла оцениваемого НМА, особое внимание нужно уделять показателям темпов роста. Следует учитывать, что такие показатели не должны превышать среднесрочный прогноз по соответствующим товарам (продукции), промышленным отраслям, в целом по стране, за исключением случаев, когда обоснован и является реальным более высокий темп роста.

8.12. Если в оценке стоимости НМА используется прогнозная финансовая информация, необходимо провести анализ чувствительности, позволяющий отследить возможные изменения стоимости НМА, выявленные в результате проведенной оценки. Должны быть проанализированы все финансовые показатели, оказывающие наиболее сильное влияние на итоговую стоимость НМА. т. е. те показатели, к которым оцененная стоимость НМА наиболее чувствительна, для того, чтобы убедиться, что сделанные допущения и предположения устойчивы к ошибкам и надежны.

8.13. Доходный подход предусматривает дисконтирование денежных потоков на основании известных методик[13] или капитализации годового чистого эффекта от НМА, что чаще характерно для случаев устойчиво развивающегося бизнеса, использующего интеллектуальные активы в течение длительного периода времени.

8.14. Существует прямая взаимосвязь между прогнозными финансовыми показателями использования НМА и применяемой в каждом конкретном случае ставкой дисконтирования. В рамках «традиционного» использования доходного подхода прогнозный денежный поток отражает будущие поступления, которые подлежат дисконтированию по ставке, учитывающей риски, связанные с оцениваемым НМА.

8.15. Согласно п.13 ФСО № 11 ставка дисконтирования рассчитывается одним из следующих методов:

– на основе анализа рыночных показателей, отражающих доходность аналогичных объекту оценки объектов;

– на основе средневзвешенной стоимости капитала организации (бизнеса), использующей объект оценки;

[13] См., например, СНМД РОО 04 080-2015 Методические рекомендации применения методов дисконтирования денежных потоков (методические рекомендации РОО)

 © РОО, 2015

– кумулятивным способом, основанным на определении безрисковой ставки использования денежных средств, ожидаемого уровня инфляции и размера премиальной надбавки за риски, связанные с инвестицией в объект оценки.

8.16. Ставка дисконтирования отражает стоимость оцениваемого НМА с учетом времени получения доходов (выгод) от его использования и связанных с ним рисков. Ставки дисконтирования могут иметь широкий диапазон в зависимости от бизнеса (бизнесов), в которых используется оцениваемый НМА.

8.17. Для определения ставки дисконтирования можно применять следующие методы:

– кумулятивный метод, основанный на определении по данным рынка размера премиальной надбавки, отражающей различные риски;

– метод анализа рыночных показателей, отражающих стоимость капитала компаний-участников рынка, использующих такой же, как и оцениваемый, или аналогичный НМА.

8.18. Ставки дисконтирования для НМА всегда разные для различных видов бизнеса. Существуют случаи, когда оцениваемый НМА представляет собой наиболее важный, значимый актив, и при определении средневзвешенной стоимости капитала (WACC) бизнеса (компании) подразумевается использование вполне определенной (соответствующей) ставки дисконтирования. На практике оценщику рекомендуется определять такую ставку дисконтирования для НМА, которая отражает средневзвешенную стоимость капитала компании, использующей оцениваемый НМА как неотъемлемую часть основного бизнеса.

8.19. С технической точки зрения использование WACC применительно ко всем активам (материальным, финансовым и нематериальным) действующего предприятия (бизнеса) — не вполне правильное решение, поскольку каждый актив имеет различные характеристики риска. Однако это упрощающее допущение может обеспечить приближение к технически более корректному анализу, т. е. к аналогичному результату, когда для каждого класса активов используются индивидуализированные ставки доходности[14].

[14] Ставка доходности предприятия для НМА будет приблизительно правильной, поскольку на менее рискованные активы, как правило, относится больший объем совокупного дохода предприятия, в результате чего применительно к НМА приходится относительно меньшая доля дохода. Таким образом, меньший объем дохода, отнесенный к НМА, в целом компенсирует относительно более низкую ставку дисконтирования, установленную для НМА, что формирует такие заключения о стоимости, которые могут приближаться к результатам технически более правильного анализа с использованием индивидуализированных ставок доходности для каждого класса активов. Если ставки доходности для различных классов активов существенно различаются (например, 9 % для оборотного капитала, 24 % для основных средств, 40 % для запатентованных РИД), то, вероятно, лучше использовать индивидуальные ставки доходности для каждого класса активов.

© РОО, 2015

8.20. При применении в расчетах кумулятивного метода расчета ставки дисконтирования отправной точкой является определение средневзвешенной стоимости капитала, типичной для участников данного рыночного сегмента. На практике достаточно трудно получить информацию о рыночной средневзвешенной стоимости капитала компаний, использующих аналогичные НМА, так как в большинстве случаев в бизнесе используется гораздо больше интеллектуальных активов, и не всегда можно выделить НМА, аналогичный оцениваемому. Однако можно использовать рыночные ставки дисконтирования для перепроверки результатов расчетов, выполненных на базе кумулятивного метода.

8.21. При определении(по рассчитанной ставке дисконтирования) фактора текущей стоимости применительно к соответствующим периодам времени необходимо, чтобы в основных расчетных предположениях рассматривалось распределение денежных потоков по времени. Если делается предположение, что денежные потоки распределяются в течение года равномерно, то следует использовать усредненный показатель.

8.22. Когда в течение различных периодов времени использования НМА наблюдается неизменный рост денежных потоков, они могут быть приведены к единому показателю с помощью соответствующего коэффициента (мультипликатора) капитализации.

8.23. Коэффициенты капитализации могут использоваться при прогнозировании денежных потоков или в следующих случаях:

– при применении оценочных коэффициентов, таких как мультипликаторы «цена/прибыль» для определенного рыночного сегмента (хотя подобная информация редко доступна);

– при корректировке ставки дисконтирования с целью отражения оставшегося срока полезного использования оцениваемого НМА и любого будущего роста. В этом случае ставку капитализации рассчитывают по методу Инвуда.

8.24. Ставка капитализации может использоваться при применении оценочных коэффициентов, таких как мультипликаторы «цена/прибыль», или при корректировке ставки дисконтирования с целью отражения любого будущего роста денежного потока от использования объекта оценки в постпрогнозном периоде.

8.25. В дополнение к капитализации дохода от использования нематериального актива необходимо учитывать любые доступные для правообладателя объекта оценки налоговые выгоды и преимущества, включая эффекты от амортизации оцениваемого нематериального актива, соответствующие нормам действующего законодательства, и ввести в денежные потоки соответствующие корректировки. Это означает, что в дополнение к капитализации дохода от использования НМА необходимо будет учитывать выигрыш в

 © РОО, 2015

налоге при амортизации оцениваемого НМА[15].Это означает, что прибыль, генерируемая оцениваемым НМА, содержит не только доход от его непосредственного использования в производстве и при реализации лицензионной продукции, но и экономию в налоге на прибыль, который оплачивает бизнес, использующий оцениваемый НМА.

8.26. Эффект от амортизации оцениваемого НМА рассчитывается, если это допускается действующим налоговым законодательством или положением по бухгалтерскому учету НМА[16] и если такое амортизационное списание доступно для бизнеса, использующего оцениваемый НМА. Соответственно, производится корректировка генерируемых НМА денежных потоков на сумму амортизации оцениваемого НМА.

8.27. К основным методам оценки НМА в рамках доходного подхода относятся:

– методы, основанные на реальном эффекте, генерируемом оцениваемым НМА;

– методы, основанные на условном выделении эффекта, генерируемого оцениваемым НМА.

8.28. К методам, основанным на реальном эффекте от использования НМА, относятся:

– метод реальных лицензионных платежей;

– метод выигрыша в себестоимости;

– метод преимущества в прибыли (или метод дополнительной прибыли);

– метод избыточных доходов.

8.29. К методам, основанным на условном выделении эффекта от использования НМА, относятся:

– метод освобождения от роялти (метод экономии в роялти);

– метод выделения доли лицензиара в прибыли лицензиата.

8.30. *Метод реальных лицензионных платежей*. При предоставлении права использования НМА (ОИС) по лицензионному договору правообладатель НМА (ОИС) будет получать доходы, как правило, в форме текущих платежей — роялти (в практике торговли лицензиями на использование ОИС редко встречаются ситуации предоставления лицензий в форме паушального платежа, т. е. фиксированной суммы). Исходя из условий лицензионного договора, можно установить сроки, порядок, периодичность поступления платежей и их размер в текущих ценах. Стоимость НМА рассчитывают указанным методом, когда правообладатель сам не использует НМА в собственном производстве, а передает это право другим лицам на условиях простой (неисключительной) или исключительной лицензии. Исключительная лицензия предоставляет возможность лицензиату без конкуренции владеть монополией на производство и реализацию продукции на основе приобретенной лицензии. За такую монополию лицензиат и выплачивает вознаграждение

[15] См. п. С35 МСО 210 «Нематериальные активы».

[16] См. ПБУ 14/2007 «Учет нематериальных активов».

лицензиару (правообладателю ОИС) платежи в форме роялти. В отдельных случаях правообладатель может конкурировать с лицензиатом. Такая ситуация имеет место, когда правообладатель, используя свой НМА, самостоятельно производит продукцию, а также предоставляет простую неисключительную лицензию на использование НМА своим партнерам для удовлетворения возросшей потребности рынка в товарах, производимых на основе этого НМА. Капитализируемый в дальнейшем денежный поток от предоставления лицензий на использование НМА представляет собой реально поступающие лицензиару (правообладателю ОИС) платежи за исключением расходов, связанных с обеспечением действенности правовой охраны и выполнением обязательств, принятых лицензиаром согласно заключенному и вступившему в силу договору о предоставлении прав на использование НМА. Поскольку лицензионные поступления для правообладателя НМА (лицензиара) являются доходами, он оплачивает также налог на прибыль.

8.31. *Метод выигрыша в себестоимости*. В отдельных случаях использование НМА позволяет сэкономить на затратах. Выигрыш в себестоимости может быть создан благодаря экономии рабочей силы, материалов, энергоресурсов, времени на изготовление или сборку продукции. Применение этого метода подразумевает нахождение величины выигрыша в себестоимости и его капитализации за период времени, как правило, не превышающий оставшийся период полезного срока службы оцениваемого НМА.

8.32. *Метод преимущества в прибыли (или метод дополнительной прибыли).* Этот метод является полезным в том случае, когда существует возможность с достаточной степенью точности определить преимущество в прибыли, созданное оцениваемым НМА. Под преимуществом в прибыли понимается обусловленная оцениваемым НМА дополнительная чистая прибыль, которую получает предприятие, реализующее соответствующую продукцию, по сравнению с предприятиями, производящими аналогичную продукцию (выполняющими аналогичную работу, оказывающими подобный вид услуг), но не обладающими таким НМА. При отсутствии подобной информации по аналогичным предприятиям такое сравнение можно проводить в рамках одного предприятия путем сопоставления показателей производства продукции до и после использования оцениваемого НМА. Преимущество может базироваться как на ретроспективных, так и на ожидаемых показателях прибыли в период оставшегося полезного срока использования НМА.

8.33. *Метод избыточных доходов*. Данный метод позволяет определить стоимость НМА как текущую стоимость денежных потоков применительно к оцениваемому НМА после исключения (выделения) доли денежных потоков, создаваемых другими (материальными, финансовыми) активами. Данный метод включает прогнозирование денежных потоков, ожидаемых от группы активов или от бизнеса, который, наряду с материальными

 © РОО, 2015

и финансовыми активами, использует также и оцениваемый НМА. Из таких прогнозных денежных потоков выделяют доходы, генерируемые материальными, финансовыми активами и отдельно идентифицированными НМА. Обычно с помощью данного метода оценивают НМА, которые создают прибыль в комплексе с другими активами (такие группы активов, как единая технология, лицензия на осуществление вида деятельности, клиентские отношения, проекты НИОКР и т. п.). Поскольку в данном случае оцениваются денежные потоки в контексте всего бизнеса, метод избыточных доходов применяют в основном в тех случаях, когда денежный поток, создаваемый оцениваемой группой НМА, ниже, чем денежный поток от всего бизнеса в целом.

8.34. *Метод освобождения от роялти (метод экономии в роялти).* Данный метод позволяет определить стоимость оцениваемого НМА с учетом гипотетических ставок роялти в предположении, что оцениваемый НМА не принадлежит данному предприятию, а предоставлен ему третьей стороной на лицензионной основе. Поэтому ~~это~~ предприятие вынуждено производить периодические платежи в пользу гипотетического лицензиара за право использовать оцениваемый НМА на протяжении всего срока его полезного использования. Там, где это уместно и правомерно, следует учитывать существующие налоговые обременения или льготы, позволяющие скорректировать роялти. Обычно размер роялти зависит от выручки, которая может быть получена от реализации продукции, произведенной с использованием оцениваемого НМА, и чаще всего представляет собой процент от выручки. В других случаях базой для исчисления роялти могут быть себестоимость, прибыль и другие финансовые показатели производства и реализации лицензионной продукции.

8.35. Ключевым показателем данного метода является ставка роялти, которую лицензиат на основании соглашения сторон по договору выплачивает лицензиару за использование НМА на протяжении всего срока его полезного использования.

8.36. Расчет ставок роялти осуществляется на базе сопоставимой информации о рыночных сделках с аналогичными или идентичными НМА, которые являются предметом лицензионных договоров (соглашений).

8.37. Любая полученная информация о ставках роялти должна корректироваться с целью отражения различий между сопоставимыми ставками роялти по лицензионным договорам и роялти для оцениваемого НМА. Сопоставляемыми показателями для определения стоимости оцениваемого НМА по методу освобождения от роялти являются:

– специфические особенности (характеристики) лицензиата и лицензиара, которые могут влиять на величину ставки роялти, например структурная взаимосвязь компаний (являются ли они родственными или нет);

– объем передаваемых исключительных прав и привилегий;

– условия распределения расходов (например, расходы на рекламу, маркетинг);

– дата получения и период действия лицензии;

– срок действия лицензии;

– дифференцируемые характеристики, например состояние рынка, территория действия правовой охраны (предоставленных прав использования оцениваемого НМА), функциональность НМА, характер рыночных сделок и т. д.

8.38. При выполнении расчетов, связанных с денежными потоками в виде роялти, должны учитываться расходы, связанные с обеспечением действенности правовой охраны (исключительного (имущественного) права), а также принятых лицензиаром обязательств по лицензионному договору. Таким же образом в денежных потоках должны учитываться расходы по уплате налога на прибыль.

8.39. Выбор соответствующей ставки роялти проводится на основании проверок. Одна из таких проверок предусматривает проведение сравнения уровня суммарной прибыли, например, валовой или условно-чистой прибыли, и суммы (от прибыли), которая будет приходиться на долю лицензиата и лицензиара, если при определении размера лицензионного вознаграждения использовалась выбранная ставка роялти. Впоследствии можно дополнительно проанализировать и распределение (дробление) прибыли.

8.40. Если наблюдается сильный разброс данных и отличие значений ставки роялти от аналогичных рыночных показателей, используемых для сравнения, это может быть обусловлено:

– влиянием специфических факторов (например, степень готовности оцениваемого НМА для извлечения коммерческой выгоды очень высокая и, соответственно, предполагается, что его использование будет приносить лицензиару более высокий доход);

– необходимостью пересмотра выбранной для сравнения ставки роялти;

– используемой базой оценки (анализируемая ставка роялти может отличаться от «стандартных» ставок роялти, характерных для типичных участников рынка).

8.41. *Метод выделения доли лицензиара в прибыли лицензиата*. Согласно этому методу, задача определения стоимости НМА сводится к определению размера ожидаемой прибыли лицензиата от использования НМА и установлению доли прибыли, подлежащей выплате лицензиару (правообладателю оцениваемого НМА) в качестве вознаграждения. Такой расчет осуществляется за весь срок действия лицензионного договора или за период, пока оцениваемый НМА предоставляет монополию своему пользователю и генерирует доходы в процессе его использования в производстве и при реализации продукции и услуг. Доля прибыли, подлежащая выплате лицензиару, зависит от новизны, величины

 © РОО, 2015

достигнутого эффекта (экономического, технического, технологического и т. п.), сложности решенной технической задачи, других характеристик и факторов оцениваемого НМА.

8.41.1. Конкретный размер доли лицензиара зависит от аргументации сторон (лицензиара и лицензиата). Если лицензиар обладает исключительными правами на НМА, то для обеспечения успеха лицензионной продукции лицензиат должен разработать усовершенствования для улучшения продукции, принять на себя предпринимательский риск и, соответственно, он вправе рассчитывать на существенно бóльшую долю прибыли. Доля лицензиара в прибыли лицензиата будет зависеть от объема капитала, инвестируемого лицензиатом, и от риска достижения прогнозируемого денежного потока от реализации лицензионной продукции. Если инвестиции лицензиата были небольшими и риск неудачи невелик, то для лицензиара это будет аргументом в пользу установления значительного размера своей доли в прибыли. Соответственно, если инвестиции лицензиата были значительными и риск неудачи также значителен, то для лицензиата это будет служить аргументом в пользу установления относительно низкого размера доли лицензиара в прибыли.

8.41.2. Во многих случаях лицензиат обеспечивает одну треть объема инвестиций, необходимых для создания НМА и доведения его до состояния, в котором он пригоден к использованию в запланированных целях. Тем не менее, он может получить две трети прибыли при ее разделе. Соотношения такого рода наблюдаются при лицензировании запатентованных технологий и объектов техники, а также средств индивидуализации. Согласно общему эмпирическому правилу, лицензиар получает от 25,00 до 33,33 % прибыли. Это объясняется тем, что лицензиат находится в ситуации, в которой он несет значительный риск, в то время как положение лицензиара является более надежным (сходно с положением держателя облигации, где устанавливается фиксированная ставка дохода).

8.41.3. Частным случаем данного метода является «Правило 25 %», согласно которому, если лицензиат в качестве вознаграждения лицензиару выплачивает 25 % своей прибыли, которую он получает от использования оцениваемого НМА, то это считается справедливым.

8.42. Сегодня очень редко встречаются случаи, когда в производстве и при реализации продукции (работ, услуг) используется единственный НМА. Современным предприятиям свойственно использование единой технологии[17], которая включает в том или ином сочетании охраняемые РИД и иные результаты, не подлежащие правовой охране, которые в целом обеспечивают нормальное функционирование предприятия (бизнесобразующая технология). Входящие в состав единой технологии охраняемые РИД наряду с материальными и финансовыми активами выступают в роли сопутствующих активов. Участие со-

[17] См. главу 77 Гражданского кодекса РФ.

путствующих активов, отличных от оцениваемого НМА, в создании денежных потоков, называется экономической рентой. Такие активы, поддерживая оцениваемый НМА, увеличивают генерируемые денежные потоки. Соответственно, для того чтобы получить справедливую норму прибыли на капитал, инвестированный в сопутствующий актив, необходимо определить стоимость сопутствующего актива.

8.43. Стоимость бизнесобразующих нематериальных активов, которые создают прибыль в комплексе с другими активами бизнеса (например, сложный объект, единая технология, лицензия на осуществление вида деятельности, проекты научно-исследовательских работ, опытно-конструкторских и технологических работ, лицензии на пользование недрами и другие аналогичные нематериальные активы) согласно ФСО № 11 может оцениваться в составе всего бизнеса на основе избыточной прибыли. Для этого вначале формируется денежный поток от всего бизнеса; устанавливаются экономические ренты (выгоды), приходящиеся на сопутствующие (материальные, финансовые, отдельно идентифицированные нематериальные) активы бизнеса, не входящие в объект оценки; из денежного потока от всего бизнеса вычитаются те доли денежных потоков, которые относятся к сопутствующим активам. Результат представляет собой избыточную прибыль, приписываемую оцениваемому нематериальному активу. Стоимость нематериального актива определяется как приведенная стоимость остаточного денежного потока (избыточной прибыли). Денежный поток, создаваемый оцениваемым нематериальным активом, не может превышать денежного потока от всего бизнеса (использующего эти нематериальные активы) в целом.

9. Проведение оценки с применением затратного подхода

9.1. Затратный подход заключается в расчете величины полных затрат на воссоздание оцениваемого НМА в текущих ценах с учетом всех видов устареваний и прибыли, закладываемой в калькуляцию в качестве поощрительного средства за создание НМА, всех невозмещаемых налогов и обязательных платежей.

9.2. Согласно п.15 ФСО № 11 при применении затратного подхода оценщик учитывает следующие положения:

а) затратный подход к оценке объекта оценки целесообразно применять:

– при оценке стоимости объектов оценки, созданных самими правообладателями;

– при недостаточности данных, необходимых для применения сравнительного и доходного подходов;

 © РОО, 2015

б) стоимость объекта оценки определяется затратным подходом, когда существует возможность его воссоздания путем определения затрат на его воспроизводство или замещение;

в) входные переменные, которые учитываются при применении затратного подхода к оценке нематериальных активов, включают:

– затраты на разработку или приобретение идентичного объекта или объекта с аналогичными полезными свойствами;

– любые корректировки затрат на разработку или приобретение, необходимые для отражения специфических характеристик объекта оценки, в том числе его функционального и экономического устареваний;

– экономическая выгода разработчика объекта оценки;

г) затраты на разработку объекта оценки могут включать расходы по оплате труда и иные виды вознаграждения, оплату материалов, накладных расходов, а также юридические издержки по правовой охране, налоги, предпринимательскую прибыль в период разработки объекта оценки;

д) в случае использования исторических (первоначальных) затрат на создание объекта оценки необходимо будет привести их к текущей дате с помощью наиболее подходящего индекса;

е) при определении затрат на воспроизводство объекта оценки оценщик определяет стоимость воссоздания новой точной копии объекта оценки. Затраты в этом случае определяются исходя из действующих на дату оценки цен на услуги с использованием знаний, опыта и навыков авторов-разработчиков (при наличии) объекта оценки;

ж) при определении затрат на создание объекта, имеющего аналогичные полезные свойства, оценщик определяет стоимость создания объекта оценки той же полезности, являющегося аналогом объекта оценки по функциональному назначению и вариантам использования. В этом случае затраты должны быть определены на основе действующих на дату оценки цен на сырье, товары, услуги, энергоносители и стоимости рабочей силы в том регионе и (или) в той отрасли экономики, в которых создаются объекты, аналогичные объекту оценки.

9.3. В большинстве случаев данный подход применяется при оценке стоимости НМА и ИС, которые создаются самими правообладателями, в связи с чем оцениваются на основе приведенных затрат. К таким затратам относятся:

– расходы на выполнение научно-исследовательских работ по созданию охраноспособного РИД, включая расходы на опытно-конструкторские и проектно-

технологические работы по доведению его до состояния, в котором он (т. е. РИД) пригоден к использованию в запланированных целях;

– патентные пошлины за подачу заявки и получение правовой охраны на созданный РИД;

– расходы на изготовление на базе запатентованного РИД опытных, полупромышленных, промышленных образцов продукции;

– расходы на проведение испытаний изготовленных образцов;

– расходы на техническую подготовку производства для выпуска лицензионной продукции;

– расходы на сертификацию и получение иных разрешительных документов для организации производства продукции на основе использования охраняемого РИД и др.

9.4. Методы затратного подхода обычно используют для целей бухгалтерского учета(постановка на баланс) прав предприятия на РИД и СИ в качестве НМА, для определения минимальной цены лицензии на передачу прав использования НМА, ниже которой сделка становится невыгодной для правообладателя.

9.5. Затратный подход может оказаться единственным методом оценки рыночной стоимости уникальных объектов техники и технологий, которые чаще всего используются не в коммерческих целях, а преимущественно для обеспечения безопасности, решения экологических, социальных, научных, образовательных и иных задач некоммерческого характера.

9.6. Следует также иметь в виду, что если доля НМА в прибыли предприятия не превышает затраты на его создание, то преимущества, обусловленные использованием данного НМА, отсутствуют. НМА должен обеспечить определенную выгоду, тогда он будет иметь рыночную стоимость. Поэтому методы затратного подхода применимы не ко всем ситуациям, их рекомендуется использовать в тех случаях, когда исчерпаны возможности других методов оценки.

9.7. К основным методам оценки НМА в рамках затратного подхода относятся:

– метод начальных (исторических) затрат;

– метод стоимости затрат на воспроизводство;

– метод стоимости затрат на замещение.

9.6.1. *Метод начальных (исторических) затрат создания НМА (ИС).* Данный метод базируется на определении стоимости оцениваемого НМА (ИС) на основе сохранившихся в бухгалтерии сведений о затратах на создание (или приобретение) данного актива. Сумма проиндексированных средств, вложенных в разное время в его создание, покажет стои-

 © РОО, 2015

мость оцениваемого НМА. Рыночную стоимость воссоздания ОИС по данному методу определяют следующим образом:

– выявляют все фактические затраты (а также даты их осуществления), связанные с созданием и введением в действие оцениваемого НМА (ИС), включая расходы по приведению его в состояние, в котором он пригоден к использованию в запланированных целях. Данные о фактических затратах извлекают из документов бухгалтерского учета и финансовой отчетности предприятия за период, на протяжении которого выполнялась работа по созданию НМА (ИС) и доведению его до состояния готовности к использованию в производственно-хозяйственной деятельности и/или в коммерческом обороте;

– выполняют корректировку выявленных фактических затрат на величину индекса цен на дату оценки. Прошлые затраты пересчитывают в их текущую стоимость с помощью индексов цен, публикуемых Росстатом по различным отраслям и группам товаров;

– определяют в денежном выражении величину функционального устаревания НМА, а также оставшийся срок действия правовой охраны (исключительного права)для НМА с целью установления величины его экономического устаревания;

– вычисляют разницу между скорректированной величиной затрат и величиной функционального и экономического видов устареваний ценности НМА;

– прибавляют к полученному результату разумную предпринимательскую прибыль, невозмещаемые налоги и обязательные платежи в соответствии с действующим законодательством.

9.6.2. НМА в силу отсутствия физической субстанции (нематериальный характер) не подвергается физическому износу. Снижение стоимости НМА с течением времени на практике объясняется воздействием только двух факторов:

– Функционального устаревания;

– экономического устаревания.

9.6.3. Под функциональным устареванием НМА понимают нарастающее со временем его использования несоответствие его потребительских свойств (охраняемых технических или дизайнерских решений) современным требованиям рынка. Функциональное устаревание связано с появлением на рынке более современных НМА (новых запатентованных технических или дизайнерских решений) по сравнению с объектом оценки (как правило, за период с момента предоставления правовой охраны оцениваемому НМА до даты оценки его стоимости).

9.6.4. Функциональное устаревание НМА (ОИС) всегда неустранимо, так как любое добавление, замена или модернизация отдельных (устаревших) элементов или характеристик приведет к появлению нового объекта (НМА или ОИС).

© РОО, 2015

9.6.5. Количественное выражение функционального устаревания НМА можно установить путем дисконтирования или капитализации величины будущих денежных потоков от его использования, которые с наибольшей вероятностью будут недополучены в результате несоответствия функциональных, экономических, технических и других характеристик оцениваемого НМА современным требованиям и условиям рынка. Возможная величина недополученных денежных потоков может быть определена при прямом сопоставлении величины денежных потоков от использования оцениваемого НМА (ОИС) с величиной денежных потоков от использования его современного аналога или аналога, не подверженного отрицательному воздействию внешних факторов, влияющих на объект оценки. Функциональное устаревание НМА чаще всего определяют экспертным путем.

9.6.6. Экономическое устаревание вызывается изменением общей экономической ситуации в стране, регионе и отрасли, перестройкой инфраструктуры в месте расположения предприятия и другими факторами, подходящими под определение «внешние условия». Под экономическим устареванием подразумевается уменьшение полезности НМА в результате изменения внешних факторов, определяющих экономические характеристики объекта: изменения рыночных условий, локального изменения финансовых и законодательных условий и т. д.

9.6.7. В соответствии с сущностью понятий «износ» и «устаревание», экономическое устаревание для НМА (ОИС) возникает как потеря стоимости и может быть измерено только в результате сопоставления объекта оценки с его аналогом на этом же рынке, не испытывающем воздействия подобных экономических факторов. Соответственно, воздействия, влияющие на весь рынок (динамика ценовых колебаний, структура цен в различных сегментах, инфляция, общие нормативно-законодательные воздействия и т. д.), не являются источниками экономического устаревания.

9.6.8. Величина экономического устаревания определяется на основе оценки фактического срока, прошедшего с момента возникновения правовой охраны (исключительного права) на оцениваемый НМА до даты оценки, и номинального срока действия исключительного права на него, установленного действующим законодательством.

9.6.9. Таким образом, оставшийся срок полезного использования НМА (ОИС) может определяться как срок, в течение которого исключительное право на использование НМА (ОИС) может быть передано по договору, или как срок, в течение которого НМА (ОИС) может быть использован в собственном производстве (бизнесе) правообладателя на условиях монопольного владения объектом оценки.

9.6.10. Единое мнение и стандартные нормативы по значениям нормы предпринимательской прибыли создателя ОИС отсутствует. Согласно Методическим рекомендациям

 © РОО, 2015

Министерства имущественных отношений РФ[18] по оценке рыночной стоимости интеллектуальной собственности, «прибыль инвестора может быть рассчитана исходя из ставок отдачи на капитал при его наиболее вероятном аналогичном по уровню риска инвестировании и периода времени, необходимого для создания оцениваемой интеллектуальной собственности». Таким образом, разумная величина нормы предпринимательской прибыли по созданию НМА и доведению его до состояния готовности может быть рассчитана на уровне активно обращающихся на рынке НМА, а при отсутствии последнего —по складывающемуся на дату оценки уровню рентабельности затрат на НИОКР предприятия-разработчика (на основе данных бухгалтерского баланса и финансовой отчетности) или отрасли, к которому относится правообладатель НМА.

9.6.11. *Метод стоимости затрат на воспроизводство НМА (ИС).*В основе данного метода лежит отождествление стоимости НМА с затратами на его воссоздание с учетом разумной величины прибыли. Такое воссоздание предполагает полное воспроизводство НМА, включая калькуляцию затрат на его создание. Этот метод является наиболее приемлемым способом расчета рыночной стоимости НМА, когда отсутствуют данные о фактических, т. е. документально подтвержденных затратах правообладателя НМА на его создание. Стоимость воспроизводства определяется как сумма затрат, необходимых для создания новой точной копии оцениваемого НМА. Эти затраты должны быть рассчитаны на основе действующих на дату оценки цен на идентичные сырье, материалы, энергоносители, стоимости рабочей силы авторов[19] — создателей НМА.

9.6.12. *Метод стоимости затрат на замещение НМА (ИС).* Данный метод применяется, когда новую точную копию оцениваемого НМА невозможно воссоздать принципиально или практически. Такая ситуация может быть связана с отсутствием на дату оценки на рынке материалов, технологий, видов работ или услуг, которые могли быть использованы или применены при создании объекта оценки. Ситуация, когда авторскую разработку практически невозможно воспроизвести ввиду отсутствия возможности привлечения к воспроизводству самих авторов оцениваемого ОИС, также является основанием для применения данного метода. Для оценки используется известный оценщику аналог оцениваемого НМА с подобными потребительскими свойствами, но необязательно идентичный по внешнему виду и структуре. Согласно этому методу рыночная стоимость НМА определяется, исходя из минимальной цены, которую следует заплатить при создании (или покупке) НМА аналогичной полезности или аналогичной полезности или потребительной стоимости. Эта стоимость называется *рыночной стоимостью* оцениваемого НМА, так как

[18]Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности (утверждены Министерством имущественных отношений РФ 26.11.2002 № СК-4/21297).

[19] Право на воспроизводство является одним из видов исключительного права (ст. 1270 Гражданского кодекса РФ) на РИД, в связи с чем нарушение исключительного права отсутствует только в том случае, когда РИД воспроизводится самим автором (правообладателем).

выбранный НМА-аналог является эквивалентным оцениваемому НМА по функциональным возможностям и вариантам использования.

9.8. Оценщики вправе применять и другие методы оценки в рамках каждого из выбранных подходов, основываясь на принципах обоснованности, однозначности, проверяемости и достаточности. В отчете об оценке должно быть приведено описание выбранного метода, позволяющее пользователю отчета понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода оценки объекта, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки.

9.9. С позиции профессиональной стоимостной оценки многие объекты ИС и НМА являются уникальными в своем роде. Уникальность ОИС и исключительность прав на него дают конкурентное преимущество; имущественное право на такой объект может иметь высокую стоимость, которая будет намного больше, чем затраты, понесенные на его разработку. В области высоких технологий, где рынок назначает высокие премии за лидерство и конкурентное преимущество, фактор времени часто играет критически важную роль. По этим причинам в большинстве случаев применение затратного подхода не всегда является оптимальным решением при выборе подходов к оценке рыночной стоимости ИС и НМА.

10. Проведение оценки с применением сравнительного подхода

10.1. При применении сравнительного подхода к оценке объектов оценки стоимость определяется оценщиком с использованием следующей информации (п.16 ФСО № 11):

– об условиях сделок, а также о предложениях на продажу и покупку объектов-аналогов на рынке по состоянию на дату оценки или по состоянию на дату, предшествующую дате оценки, если по состоянию на дату оценки такая информация доступна;

– о влиянии ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость.

Определение влияния ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость может проводиться с применением ценовых мультипликаторов - расчетных величин, отражающих соотношение между стоимостью объекта-аналога и его ценообразующим параметром при условии доказанной значимости последнего.

В ряде случаев цены предложений объектов-аналогов могут быть обоснованно скорректированы.

© РОО, 2015

Для сравнения объекта оценки с другими объектами, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, обычно используются следующие элементы сравнения:

– режим предоставленной правовой охраны, включая переданные права и сроки использования интеллектуальной собственности;

– условия финансирования сделок с нематериальными активами, включая соотношение собственных и заемных средств;

– изменение цен на нематериальные активы за период с даты совершения сделки с объектом-аналогом до даты проведения оценки;

– отрасль, в которой были или будут использованы нематериальные активы;

– территория, на которую распространяется действие предоставляемых (оцениваемых) прав;

– функциональные, технологические, экономические характеристики выбранных объектов-аналогов, аналогичные соответствующим характеристикам объекта оценки;

– спрос на продукцию, которая может производиться или реализовываться с использованием объекта оценки;

– срок использования объекта оценки, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды;

– другие характеристики нематериального актива, влияющие на стоимость.

10.2. В нынешних условиях рынка НМА и ИС маловероятно найти надежные данные, которые должным образом характеризуют условия и обстоятельства сделок с НМА, аналогичных оцениваемому НМА, хотя это и возможно. В связи с этим при проведении оценки стоимости НМА и ИС должен быть проведен соответствующий поиск сопоставимых продаж аналогичных НМА, результаты такого поиска и анализа должны быть отражены в отчете об оценке.

10.3. НМА относится к весьма сложным, специфическим и потому низколиквидным активам, многие из которых в случае ликвидации предприятия-правообладателя нельзя реализовать отдельно от него. Основная часть таких НМА никогда не продается и не покупается как по отдельности, так и в составе имущественного комплекса. Их оценка на основе стандартных приемов, таких как сравнение однотипных сделок или суммирование прошлых затрат, может привести к неверным результатам.

10.4. Неоднородность НМА является основной причиной, затрудняющей поиск доказательств по рыночным сделкам, совершенным с НМА, которые аналогичны оцениваемому НМА. Если в этой области и существуют какие-либо доказательные подтверждения, то в основном они касаются активов, схожих, но не идентичных с оцениваемым НМА.

© РОО, 2015

10.5. Подход на основе сравнительного анализа продаж основан на принципе эффективно функционирующего рынка, на котором инвесторы покупают и продают аналогичные НМА, принимая независимые индивидуальные решения. При этом сравнивают данные сделок, аналогичных сделкам с оцениваемым НМА. Экономические преимущества и недостатки оцениваемого НМА по сравнению с выбранными аналогами учитывают посредством введения соответствующих поправок. Вводят поправки, учитывающие качественные различия между оцениваемым НМА и его аналогами, в том числе по уровню научно-технической значимости объекта оценки.

10.6. Крайне редко можно получить реальные подтверждения по базе оценки, в том числе о ценовой составляющей идентичного НМА, участвующего в сделке на дату оценки. Поэтому оценщику рекомендуется в своем отчете об оценке обязательно документально подтверждать используемую им информацию, предоставлять обоснование выбранных им подхода и метода оценки, отражать уместность их применения и надежность расчетов для получения заслуживающего доверия результата оценки.

10.7. При наличии достаточного объема данных об объекте оценки для получения достоверной стоимости оцениваемого НМА могут быть использованы дополнительные методы оценки. Например:

– если НМА в рамках доходного подхода оценивается с помощью метода освобождения от роялти (выбранного оценщиком в качестве базового для оценки конкретного НМА) или с использованием метода дополнительной прибыли, то применяемые мультипликаторы, например, мультипликатор доходности (соотношение между ценой продажи и стоимостью оцениваемого НМА), могут быть пересчитаны с учетом затрат на реинжиниринг и впоследствии сопоставлены с имеющимися данными по идентифицированным рыночным сделкам с аналогичными НМА (в случае их наличия);

– если НМА оценивается с использованием метода дополнительной прибыли (многопериодный вариант) или с использованием метода стоимости замещения, то применяемые ставки роялти могут занижаться, что происходит в случае применения метода освобождения от роялти; впоследствии такие ставки роялти могут быть проанализированы с точки их разумности.

10.8. При наличии достоверной и доступной информации о ценах аналогов объекта оценки и действительных условиях сделок с ними возможно проведение оценки сравнительным подходом. При этом можно использовать доступную информацию о ценах сделок, предложений и спроса.

10.9. К используемым в рамках сравнительного подхода методам оценки НМА и ИС относятся метод сделок и метод продаж, позволяющий рассчитать стоимость оцениваемо-

 © РОО, 2015

го НМА с использованием ценового мультипликатора (коэффициента оценки) на основании данных по рыночным сделкам (купля-продажа), совершенным с идентичными или схожими с оцениваемым НМА. В отдельных случаях бывает полезным выполнение оценки с применением регрессионных моделей.

10.10. *Метод сделок*. Многие ценные для бизнеса НМА время от времени продаются, покупаются и перепродаются на рынке, что дает возможность на основании рыночной информации и сравнения продаж оценить их рыночную стоимость. Метод сделок может оказаться полезным при наличии сопоставимых рыночных данных. Данный метод может служить тестом для значений стоимости франшизы и лицензий, рассчитанных другими методами.

10.9.1. Для метода сделок определяются:

– цена и/или ценовые мультипликаторы на идентичные или схожие с оцениваемым НМА активы;

– поправки к цене сопоставимого НМА (корректировка оценочных коэффициентов) для отражения различных характеристик, свойств оцениваемого НМА и НМА, участвующих в сделке.

10.9.2. Ценовой мультипликатор представляет собой величину, получаемую в результате деления стоимости участвующего в сделке НМА на специальный финансовый показатель, представляющий собой, например, первоначальный или будущий доход. При вычислении ценовых мультипликаторов не ограничиваются применением лишь одних финансовых показателей, в некоторых случаях в расчетах допустимо использование иных, отличных от финансовых показателей (цена за один класс товаров и услуг, цена за один запатентованный функциональный параметр лицензионной продукции, цена за один программный код и т. д.).

10.11. *Метод продаж*. Согласно этому методу предполагается, что НМА приобретается на рынке по цене, которая отражает его рыночную стоимость. Она может быть использована для расчета рыночной стоимости аналогичного объекта, при этом вносят поправки, обеспечивающие сопоставимость оцениваемого НМА и имеющихся на рынке аналогов.

10.10.1. При оценке рыночной стоимости НМА с использованием данного метода проводят следующие работы:

– собирают информацию о состоявшихся сделках с аналогичными НМА;

– определяют перечень показателей, по которым сопоставляют оцениваемый НМА с выбранными аналогами;

– корректируют фактические цены сделок с учетом значений показателей сравнения с оцениваемым НМА;

– определяют стоимость оцениваемого НМА на основе скорректированных фактических данных по сопоставимым сделкам.

10.12. В отдельных случаях является полезным выполнение оценки с применением регрессионных моделей. Согласно теории регрессионного анализа, если переменная *Y* зависит от нескольких факторов $x_1, x_2, ..., x_{k-1}$, то регрессионная модель определяется уравнением множественной регрессии

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + ... + \beta_{k-1} x_{k-1} + \varepsilon,$$

где $\beta_0, \beta_1, ..., \beta_{k-1}$ — параметры регрессионной модели; ε — вектор случайных ошибок наблюдений.

Исходные данные для регрессионного анализа представляют собой результаты наблюдений зависимой переменной *Y* и факторов $x_1, x_2, ..., x_{k-1}$.

Для нахождения оценок параметров $\beta_i, i = 1, 2, ..., k-1,$ по результатам наблюдений используется метод наименьших квадратов (МНК): в качестве оценок параметров принимают значения $\overline{\beta}_0, \overline{\beta}_1, ..., \overline{\beta}_{k-1},$ минимизирующие сумму квадратов отклонений зависимой переменной $y_i, i = 1, 2, \ldots, n$ от значений $\overline{y}_i$, вычисляемых по уравнению множественной регрессии

$$\overline{y}_i = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + ... + \beta_{k-1} x_{(k-1)i}.$$

Таким образом, оценки, вычисляемые по методу наименьших квадратов (МНК-оценки), определяются из условия минимума функции переменных.

Условием построения многопараметрической регрессионной модели является то, что число зависимых переменных должно быть на единицу больше числа факторов (свободных переменных).

10.13. Существуют практические сложности, препятствующие использованию методов сравнительного подхода к оценке НМА. Чаще всего это связано с частичным или полным отсутствием информации по рыночным сделкам (транзакциям), в которые вовлечены НМА, идентичные или схожие с оцениваемым НМА, по которым имеется достоверная ценовая информация. Даже при наличии достаточного количества информации по рыночным сделкам с НМА иногда трудно определить, какие именно поправки (корректировки) необходимо выполнить и как скорректировать ценовой мультипликатор для того, чтобы наиболее полно отразить все характеристики и свойства оцениваемого

 © РОО, 2015

НМА в сравнении с другими НМА, участвующими в рыночных сделках. На практике подобное поддается определению, скорее, на качественном уровне, чемна количественном, например:

– оцениваемый товарный знак можно рассматривать как товарный знак, занимающий доминирующее положение на рынке относительно других товарных знаков, вовлеченных в сделку;

– патент на лекарственный препарат можно оценивать в сравнении с известными рыночными аналогами с позиции эффективности действия запатентованного лекарственного препарата и отсутствия у данного препарата побочных эффектов.

10.14. Практические трудности могут ограничивать правомерность использования методов сравнительного подхода при проведении оценки стоимости НМА и ИС. Поэтому на практике этот подход используется в основном для перепроверки результатов, полученных с использованием иных подходов к оценке НМА и ИС.

11. Согласование результатов и определение итоговой величины

11.1. Для получения итоговой величины стоимости НМА (ИС) оценщик осуществляет согласование результатов расчета стоимости объекта оценки, полученных при использовании различных методов оценки и подходов к оценке в соответствии с п. 24 ФСО № 1. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщик использовал более одного метода оценки, результаты применения методов оценки должны быть согласованы с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода.

11.2. Согласование результатов оценок, полученных в результате применения разных методов расчета и подходов к оценке, является заключительной процедурой процесса оценки НМА (ИС).

11.3. Результаты оценок, полученных при применении разных подходов и методов, могут существенно отличаться друг от друга. Это может быть обусловлено разными причинами:

– неполнотой и недостаточной точностьюисходных данных, характеризующих свойства объекта оценки;

– погрешностями, связаннымис неточностью описания основных характеристик рынка, к которому относятся оцениваемый НМА и продукция, произведенная с его использованием, включая данные об объектах-аналогах;

– недостаточным качеством используемых в процессе оценки НМА прогнозов;

– математическими погрешностями, допускаемыми используемыми расчетными методами в процессе выполнения анализов, прогнозов, вычислений;

– неполнотой и/или недостаточной точностью выполнения необходимых для оценки процедур (вследствие отсутствия необходимых данных и/или неполноты их выполнения оценщиком по иным причинам) и т. д.

11.4. Согласование результатов для определения итоговой величины стоимости НМА осуществляетсяв отношении только тех подходов и методов, которые обоснованно признаны уместными и реализуемыми (что требует уделять особое внимание выборуподходов и методов для определениястоимости оцениваемого НМА), т. е.:

– соответствующими логике рассуждений участников рынка в процессе принятия ими решений о приемлемых ценах купли-продажи аналогичных НМА (ИС);

– обеспеченными всеми данными (приемлемого качества), необходимыми для выполнения расчетов стоимости НМА.

11.5. Процесс согласования результатов, полученных при выполнении расчетов с применением различных подходов к оценке и методов оценки, должен начинаться санализа и выявления причин различий результатов оценок.Часть таких причин обычно имеет устранимый характер; соответственно, обнаруженные ошибки могут и должны быть устранены. В большинстве случаев это приводит к сближению результатов. Отсутствие возможности устранения отдельных недостатков связано с невозможностью достаточно убедительно обосновать используемые при оценке прогнозы и/или сделанные допущения. В таких случаях следует проанализировать влияние изменения каждого из источников неопределенности на результат расчета стоимости НМА. Чувствительность результата оценки к изменениям таких факторов необходимо учитывать в процессе согласования результатов.

11.6. После выполнения всех разумных действий с целью устранения ошибок, имевших место в процессе первоначальных вычислений (оценок) с применением разных подходов к оценке (методов оценки), оценщику необходимо еще раз рассмотреть вопрос о применимости каждого из реализованных подходов (методов) оценки в сложившейся ситуации.Если результаты применения разных подходов (методов) после их анализа и корректировки все еще отличаются более чем на 50 %, следует рассмотреть целесообразность использования результата применения того или иного подхода (метода) для определения итоговой величины стоимости оцениваемого НМА.

11.7. Производя процедуру взвешивания результатов применения разных подходов и методов оценки, оценщик должен исходить из следующего принципа: веса, присваиваемые таким результатам, должны отражать представление оценщика о том, как участники

 © РОО, 2015

соответствующего рынка использовали бы такие результаты (и по каким причинам) при формировании своих представлений о приемлемой цене купли-продажи объекта оценки. Такие суждения и обоснования оценщика о вероятной логике типичных участников рынка должны быть описаны в отчете об оценке.

11.8. Вбольшинстве случаев установление иерархии применяемых подходов к оценке[20] и методов оценки НМА и ИС, на основе которыхвыбирают один подход к оценке (наиболее уместный и доброкачественно реализуемый) равно как его тщательное применение, будет объективным и более правильным, чем получение итогового результата путем неубедительного согласования результатов,отличающихся друг от друга на несколько порядков.

11.9. Результатом согласования является итоговое суждение оценщика о рыночной стоимости НМА (ИС), размер которой должен быть выражен в рублях РФ и без учета НДС.

12. Анализ чувствительности

12.1. Анализ чувствительности полученного результата расчета стоимости НМА осуществляется с целью вынесения разумно согласованного суждения об итоговой стоимости НМА и возможной погрешности полученного результата. Проведение такого анализа полезно также для определения наиболее значимых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого НМА, и позволяет оценить влияние изменения значений данных факторов на результат оценки.

12.2. Оценщику рекомендуется провести анализ чувствительности (изменения итогового результата оценки при изменении на ±10 % каждого отдельно взятого ключевого параметра) во всех случаях применения финансовых моделей для оценки стоимости НМА. В частности, при выполнении оценки стоимости НМА методом роялти должна быть изучена чувствительность к изменению следующих основных параметров:

– цен реализации продукции, производимой и реализуемой с использованием оцениваемого НМА;

– прогнозного периода (в пределах оставшегося срока действия исключительного права на оцениваемый НМА);

– расчетной ставка роялти;

[20] В МСО 2011 такой подход находит более предпочтительную поддержку при номинальном сохранении доктрины трех подходок к оценке.

– ставки дисконтирования.

12.3. Результат анализа чувствительности рекомендуется отразить в следующей форме (см. таблицу).

Ключевые параметры оценки		Изменение параметра, %			Заключение о чувствительности (высокая, средняя, низкая)
		–10	0	+10	
Цена реализации лицензионной продукции	Значение параметра				
	Результат				
Прогнозный период	Значение параметра				
	Результат				
Расчетная ставка роялти	Значение параметра				
	Результат				
Ставка дисконтирования	Значение параметра				
	Результат				
Примечания. «Высокая чувствительность» —результат изменяется более чем на 10%.«Средняя чувствительность» —результат изменяется в пределах ± 10%.«Низкая чувствительность» —результат изменяется менее чем на 10 %.					

12.4. По результатам анализа делают общее заключение об итоговой величине стоимости оцениваемого НМА и чувствительности полученного результата к изменениям ключевых параметров оценки (указывают возможные границы интервала, в котором может находиться стоимость).

13. Особенностиоценки деловой репутации (гудвилла)

13.1. Гудвилл в контексте оценки — любая будущая экономическая выгода, генерируемая бизнесом или активами, которые неотделимы от данного бизнеса, или групп активов, входящих в его состав. Для бухгалтерского учета и налогообложения могут быть использованы и иные определения гудвилла[21].

13.2. Гудвилл включает следующее(но не ограничивается этим):

– способность создавать в будущем новые идентифицируемые нематериальные активы (например, специальные технологии, способы выстраивания взаимоотношений с клиентами и т. д.);

– синергетический потенциал компании с учетом специфики ее деятельности, когда общий результат превосходит сумму отдельных эффектов (например, сокращение

[21] Исходя из особенностей учета и отчетности по МСФО и национальным стандартам бухгалтерского учета НМА (положения по бухгалтерскому учету нематериальных активов)

 © РОО, 2015

эксплуатационных расходов, эффект масштаба, проявляющийся в снижении долговременных усредненных издержек производства на единицу продукции, динамические характеристики производства и т. д.);

– потенциальные возможности расширения компании (в том числе расширение рынков сбыта, и т. д.);

– организационный капитал (например, организацию и расширение дилерской сети и т. п.).

13.3. Стоимость деловой репутации (гудвилла) представляет собой разность между общей ценой покупки (исторические затраты на покупку) предприятия (бизнеса) и стоимостью всех идентифицированных материальных, нематериальных и финансовых (денежных) активов с учетом существующих и потенциально возможных договорных и долговых обязательств.

14. Оформление результатов оценки

14.1. Рекомендуется подготовить отчет об оценке стоимости НМА и ИС в соответствии с требованиями ФЗ № 135-ФЗ и ФСО № 3.

14.2. Независимо от усилий и дополнительных затрат, которые могут потребоваться при оценке НМА и ИС, оценщику рекомендуется провести оценку с использованием различных (и нескольких) подходов и методов. В этом случае использование альтернативных методов оценки позволяет перепроверять результаты, полученные с помощью первоначально выбранного базового метода, чтобы аргументировать адекватность полученного результата к действительной ценности оцениваемого НМА (ИС).

14.3. Раздел отчета об оценке НМА и ИС, посвященный описанию допущений и ограничительных условий, использованных при проведении оценки, наряду с типовыми формулировками, традиционно применяемыми в оценочной практике, должен содержать специальные допущения, которые вводятся при оценке НМА и ИС[22]. Рекомендуется, чтобы эти допущения были включены и в задание на оценку. Примерами таких допущений могут бытьследующие: «На дату оценки для определения рыночной стоимости исключительного права было представлено изобретение, на которое патент еще не получен. Оценка выполнена исходя из допущения, что патент на объект оценки существует и имеется в наличии»; «Срок действия правовой охраны оцениваемого товарного знака и удостоверяющего исключительное право на этот товарный знак свидетельства истекает через 1,5 года. Устанавливая прогнозный период ожидаемых доходов от его использования сроком

[22] См. п.4 МСО 210 «Нематериальные активы».

5 лет и более, следует исходить из того, что срок действия исключительного права на товарный знак и удостоверяющего этого права свидетельства будет продлен на следующие 10 лет». «Хотя исключительное право на программу для ЭВМ как объекта авторского права действует в течение всей жизни автора и еще 70 лет после его смерти, экономически целесообразный срок ее использования, в течение которого можно ожидать получение экономических выгод, устанавливается равным не более 10 лет. При оценке ожидаемых доходов и экономического устаревания оценщик исходил из этого экономически целесообразного срока жизни оцениваемой программы для ЭВМ» и т. п.

14.4. С целью получения результата оценки, заслуживающего доверия, в отчет об оценке рекомендуется включать разъяснения в части расхождений в результатах оценки, которые получены при проверке чувствительности выполненной оценки. Эти разъяснения, в первую очередь, должны касаться применения как наиболее, так и наименее надежных показателей и критериев, используемых в процессе оценки, на основании которых получен заслуживающий доверия результат оценки.

15. Заключительные положения

15.1. Все три подхода к оценке стоимости — затратный, доходный и сравнительный — являются полезными инструментами оценки стоимости НМА и ИС. Некоторые подходы позволяют получить более надежные и точные результаты оценки стоимости для определенных категорий НМА. Для того чтобы вывести окончательную оценку большинства НМА, результаты каждого подхода необходимо взвешивать с учетом особых характеристик оцениваемых НМА, а также характера, количества и качества доступной информации.

15.2. Для многих НМА не существует ликвидных рынков, на которых цены известны. Даже при совершении некоторых конкретных сделок (например, при продаже патентов в фармацевтической отрасли или брендов в отраслях народного потребления) рынок не является четким. Конкретные характеристики того, что было куплено, общая цена и другие условия остаются неизвестными.

15.3. Оценка НМА и ИС связана с определенными трудностями, такими как:

– отсутствие четких разграничений между НМА и компанией в целом;

– отсутствие четко определенных имущественных прав;

– высокий уровень риска и неопределенностей;

– отсутствие организованных рынков, на которых покупаются и продаются НМА.

© РОО, 2015

15.4. Этими особенностями определяются стремлениях модификации существующих оценочных методов, некоторые из которых описаны в настоящих методических рекомендациях. Все эти методы имеют свои достоинства и недостатки. Затратный подход, на первый взгляд, имеет преимущество в наглядности производимых затрат, но фактическая стоимость НМА редко привязана к историческим затратам на него. Методы оценки стоимости, основанные на сравнительном подходе, могут являться наилучшим выбором, когда имеется возможность наблюдать цены на организованных и ликвидных рынках. Однако эти методы редко обладают практичностью в силу того, что информация о сопоставимых сделках, чаще всего, недоступна. В методах, основывающихся на экономической природе НМА, рассматривается приведенная стоимость будущей серии неопределенных денежных потоков, но они в серьезной степени зависят от надежности субъективных и неопределенных ожиданий о будущих прогнозах доходов (эффектов) от НМА и продолжительности их получения.Широко пропагандируемый в последнее время метод оценки стоимости НМА (ИС) на основе опционов позволяет учесть стоимость гибкости (связанной с выбором менеджментом альтернативных путей действий), в связи с чем, в будущем может стать одним из перспективных методовоценки стоимости НМА (ИС).

15.5. Достойный ответ на такое разнообразие в выборе подходов к оценке и методов расчета стоимости НМА и ИС заключается следующем: когда это возможно, необходимо рассматривать различные методы оценки стоимости как взаимодополняющие друг друга, а не как альтернативные. Этот многогранный подход требует сбора информации из множества различных источников (например, запросы у специалистов по технологиям и менеджеров по маркетингу). На практике качество и количество информации будет сказываться на выборе конкретного метода оценки НМА и ИС. В конечном счете отчет об оценке должен воплотить различные точки зрения и источники информации, или использовать одну и ту же информацию по-разному с тем, чтобы прийти к определению диапазона стоимости НМА (ИС).

15.6. Следующим этапом на пути к лучшей практике в оценках стоимости НМА и ИС является систематизация практических примеров, позволяющих проиллюстрировать применение различных методик оценки на практике. Оценщикам рекомендуется:

– составлять сценарии и пользоваться анализом чувствительности для проверки важности различных применяемых параметров и допущений, их согласованности и осуществимости и воздействия на результат оценки;

– следить за тем, чтобы стоимость НМА представлялась разумной в плане согласованности со стоимостью существующего бизнеса в целом;

–уделять особое внимание внешним источникам данных. Когда они доступны, можно проверить надежность информации, полученной внутри компании, и соотнести ее с оценками, полученными с использованием альтернативных методов;

– когда это возможно, следует консультироваться с внешними экспертами, их мнение может оказаться ключевым;

– учитывать, что поскольку допущения и оценочные методы существенно влияют на получаемый результат, окончательный отчет об оценке должен содержать обоснование выбранных методов и ключевых допущений.

15.7. Конечным результатом является отчет об оценке, который поможет его пользователям полностью понять сделанные выводы и окажется полезным источником проведения будущих оценок стоимости НМА и ИС на согласованной основе.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Методическим советом РОО.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. *Леонтьев Б.Б.*, *Мамаджанов Х.А*. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий. М.: ИНИЦ «Патент», 2012.

2. *Леонтьев Б.Б.*, *Мамаджанов Х.А*. Основы оценки интеллектуальной собственности в России. М.: ИНИЦ «Патент», 2007.

3. *Леонтьев Б.Б.*, *Мамаджанов Х.А*. Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов. М.: РИНФО, 2003.

4. *Десмонд Г.М.*, *Келли Р.Э*. Руководство по оценке бизнеса /пер. с англ. М.: РОО, 1996.

5. *РейлиР.*, *ШвайсР*. Оценка нематериальных активов /пер. с англ. М.: ИД «Квинто-Консалтинг», 2005.

6. *ХитчнерДж.Р.* Оценка стоимости нематериальных активов / под научн. ред. В.М.Рутгайзера. М.: Маросейка, 2008.

7. *МардМ.Дж.*, *ХитчнерДж.Р.*, *ХайденС.Д.* Справедливая стоимость в финансовой отчетности. Измерение справедливой стоимости и финансовая отчетность. Нематериальные активы.Гудвилл. Утраты стоимости / пер.с англ. под научн. ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2009.

8. *Альфред Кинг.* Оценка справедливой стоимости для финансовой отчетности: Новые требования FASB. М.: Альпина Паблишерз, 2011.

9. *ХаббардД.У.* Как измерить все, что угодно. Оценка стоимости нематериального в бизнесе / пер.с англ. Е.Пестеровой. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009.

10. *Kocak, Selcuk*. Intangible assets in business valuation, with emphasis on real options approach. GRINVerlag, 2007.

11. *Anson, Weston*. The Intangible Assets Handbook. Maximizing Value from Intangible Assets. American Bar Association, 2007.

© РОО, 2015

Приложение

ПРИМЕРЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАСЧЕТОВ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Пример 1. Оценка рыночную стоимость воссоздания изобретения «Система автоматического управления полетом самолета» (патент РФ № 22XXXXX, приоритет от 19.03.2009).

Задание на оценку

1	Объект оценки (идентификация оцениваемого НМА, т. е. ОИС, право на который подлежит оценке)	Изобретение «Система автоматического управления полетом самолета» (патент РФ № 22XXXXX)
2	Формула изобретения (объем правовой охраны, предоставляемой патентом на изобретение)	1. Система автоматического управления полетом самолета, содержащая контур управления скоростью полета посредством автомата тяги, включающий в себя последовательно соединенные измеритель отклонения скорости полета от заданного значения, первый вход которого соединен с блоком формирования заданного значения скорости полета, а второй вход соединен с измерителем текущего значения скорости полета, контур формирования заданного значения продольной перегрузки и контур отработки заданного значения продольной перегрузки, атакже контур управления углом наклона траектории полета, включающий в себя последовательно соединенные измеритель отклонения угла наклона траектории от заданного значения, первый вход которого соединен с блоком формирования заданного значения угла наклона траектории, а второй вход соединен с измерителем текущего значения угла наклона траектории, контур формирования заданного значения нормальной перегрузки, второй вход которого соединен с блоком формирования заданного значения угла наклонатраектории, а третий вход соединен с измерителем текущего значения угла наклона траектории, и контур отработки заданного значения нормальной перегрузки, отличающаяся

© РОО, 2015

		тем, что в нее дополнительно введен блок коррекции угла наклона траектории, первый вход которого соединен с блоком формирования заданного значения скорости полета, второй вход соединен с выходом измерителя отклонения скорости полета от заданного значения, третий вход соединен с выходом контура отработки заданного значения продольной перегрузки, а выход подключен к третьему входу измерителя отклонения угла наклона траектории от заданного значения. 2. Система по п. 1, отличающаяся тем, что блок коррекции угла наклона траектории содержит последовательно соединенные дифференцирующее устройство, первый сумматор, первый масштабный блок и второй сумматор, второй масштабный блок, блок логики и функциональный преобразователь, причем вход дифференцирующего устройства соединен с первым входом блока коррекции, со вторым входом которого соединены второй вход первого сумматора через второй масштабный блок и первый и второй входы блока логики непосредственно, с третьим входом блока коррекции соединены третий вход блока логики и второй вход второго сумматора, выход которого через функциональный преобразователь подключен к четвертому входу блока логики, выход блока логики является выходом блока коррекции. 3. Система по п. 2, отличающаяся тем, что блок логики содержит последовательно соединенные множительное устройство, блок селекции, логический элемент И, реле и нелинейный элемент с зоной нечувствительности, связанный через концевые выключатели предельных положений ручки управления двигателями со вторым входом логического элемента И, выход которого подключен к управляющему входу реле, причем вход нелинейного элемента с зоной нечувствительности, первый

		и второй входы множительного устройства подсоединены соответственно к первому, второму и третьему входу блока логики, четвертый вход которого через нормально разомкнутые контакты реле связан с выходом блока логики
3	Имущественные права на объект оценки (идентификация объема оцениваемых прав)	Исключительное право на объект оценки, являющееся имущественным правом
4	Правообладатель	ОАО МНПК «Авионика»
5	Потенциальный лицензиат (или гипотетический приобретатель права на ОИС)	Не установлен
6	Цель оценки	Определение рыночной стоимости исключительного права на объект оценки
7	Назначение оценки (предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения)	Определение первоначальной (фактической) стоимости исключительного права на объект оценки в качестве НМА
8	Вид стоимости	Рыночная стоимость
9	Дата оценки	01.01.2013
10	Срок проведения оценки	14.01.2013 – 28.02.2013
11	Условия использования оцениваемого НМА, в том числе пределы использования в бизнесе, по времени, по территории	Принятие на баланс объекта оценки в качестве НМА предприятия-патентообладателя
12	Условия обеспечения действенности правовой охраны оцениваемого НМА (ИС)	Действенность правовой охраны обеспечивается патентообладателем путем уплаты ежегодных патентных пошлин за поддержание патента в действии
13	Условия осуществления платежей (форма (периодические отчисления или фиксированная сумма), периодичность) за использование НМА (ИС)	Фиксированная сумма, выраженная в денежной форме
14	Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка	1. Оценка производится в предположении отсутствия каких-либо обременений оцениваемых прав. 2. Оценка производится в предположении предоставления заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки. 3. Прочие допущения и ограничения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке

© РОО, 2015

Дополнительные сведения:
Приоритет изобретения: 19.03.2010.
Начало разработки: 10.01.2009.
Окончание разработки: 30.06.2011.
Доведение объекта оценки до состояния готовности: 30.12.2012.

Имеются следующие фактические данные о заработной плате авторов оцениваемого изобретения (табл. 1-1).

Таблица 1-1. Сведения о заработной плате исполнителей (авторов) и об их занятости в проекте, руб.

№ п/п	Ф.И.О.	2009	2010	2011	2012	Занятость в разработке, %	
						01.01.2009 – 31.12.2011	2012
1	Петров В.М.	120000	180000	90000	450000	14	20
2	Воробьев А.В.	110000	170000	75000	375000	12	10
3	Куликов В.Е.	90000	140000	60000	300000	100	20
4	Харьков В.П.	80000	100000	20000	0	100	0

Имеются также следующие фактические данные о статьях расходов на выполнение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ, в результате которых создан оцениваемый ОИС и доведен до состояния, в котором он пригоден к использованию в запланированных целях (табл. 1-2).

Таблица 1-2. Фактические данные о затратах на создание объекта оценки и доведения до состояния готовности, тыс.руб.

№ п/п	Наименование статей расходов	2009	2010	2011	2012
1	Амортизация объектов основных средств и нематериальных активов, используемых при выполнении указанных работ	105,9	77,3	85,0	108,2
2	Материально-производственные запасы, израсходованные в процессе выполнения НИОКР	234,6	187,2	205,9	262,1
3	Аренда спецоборудования для проведения испытаний	28,4	111,9	123,1	156,6
4	Затраты на содержание и эксплуатацию научно-исследовательского оборудования, установок и сооружений, других объектов основных средств и иного имущества	11,7	8,3	9,2	11,7

© РОО, 2015

5	Налоги и сборы (в том числе патентные пошлины)	96,1	41,6	45,8	58,3
6	Оплата услуг сторонних организаций	55,6	36,4	40,0	50,9
7	Прочие затраты, непосредственно связанные с выполнением НИОКР по созданию ОИС	56,7	40,9	45,0	57,3
8	Рентабельность затрат на НИОКР, %	20,90	18,60	18,90	19,80

Расчеты

1. Наличие фактических данных о статьях расходов на выполнение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ, в результате которых создан оцениваемый ОИС и доведен до состояния, в котором он пригоден к использованию в запланированных целях позволяет применить метод начальных затрат Затратного подхода к оценке (см. п.9.6.1 настоящих методических рекомендаций).

2. Произведем расчет фактических затрат на заработную плату авторов с учетом занятости в разработке. Расчеты приведены в табл. 1-3.

Таблица 1-3. Расчет фактических затрат на заработную плату, руб.

№п/п	Ф.И.О.	Годы проведения НИОКР (период создание ОИС и доведения его до готовности)			
		2009	2010	2011	2012
1	Петров В.М.	16 800	25 200	12 600	90 000
2	Воробьев А.В.	13 200	20 400	90 00	37 500
3	Куликов В.Е.	90 000	140 000	60 000	60 000
4	Харьков В.П.	80 000	100 000	20 000	0
Итого		200 000	285 600	101 600	187 500

Далее может рассчитать общие затраты на разработку оцениваемого изобретения и доведения его до состояния готовности (табл. 1-4).

Таблица 1-4. Расчет фактических затрат на создание объекта оценки, тыс. руб.

№п/п	Наименование статей расходов	2009	2010	2011	2012
1	Затраты на заработную плату и другие выплаты работникам непосредственно занятым при выполнении НИОКР по созданию ОИС по трудовому договору	200	285,6	101,6	187,5
2	Социальные выплаты (в том числе ЕСН)	52,0	74,3	26,4	48,8

© РОО, 2015

3	Амортизация объектов основных средств и нематериальных активов, используемых при выполнении указанных работ	105,9	77,3	85,0	108,2
4	Материально-производственные запасы, израсходованные в процессе выполнения НИОКР	234,6	187,2	205,9	262,1
5	Аренда спецоборудования для проведения испытаний	28,4	111,9	123,1	156,6
6	Затраты на содержание и эксплуатацию научно-исследовательского оборудования, установок и сооружений, других объектов основных средств и иного имущества	11,7	8,3	9,2	11,7
7	Налоги и сборы (в том числе патентные пошлины)	96,1	41,6	45,8	58,3
8	Оплата услуг сторонних организаций	55,6	36,4	40,0	50,9
9	Прочие затраты, непосредственно связанные с выполнением НИОКР по созданию ОИС	56,7	40,9	45,0	57,3
Итого все расходы		841,0	863,5	128,0	236,3

3. На базе фактических показателях рентабельности затрат на НИОКР предприятия-патентообладателя определяется разумная величина предпринимательской прибыли разработчика оцениваемого ОИС (табл. 1-5) и произведем расчет стоимости создания оцениваемого ОИС на базе фактически произведенных затрат.

Таблица 1-5. Расчет предпринимательской прибыли, тыс. руб.

№ п/п	Наименование показателя	2009	2010	2011	2012
1	Все расходы на создание объекта оценки и доведения его до состояния готовности	841,0	863,5	128,0	236,3
2	Рентабельность затрат на НИОКР, %	20,90	18,60	18,90	19,80
3	Предпринимательская прибыль разработчика оцениваемого ОИС	175,8	160,6	24,2	46,8
4	Всего стоимость создания ОИС	1016,8	1024,1	152,2	283,0

© РОО, 2015

4. Для определения стоимости воссоздания ОИС на дату оценки их нельзя суммировать, так как это разновременные деньги. Для этого необходимо произвести корректировку этой стоимости на дату оценки. Для этого прошлые затраты пересчитываются в их текущую стоимость с помощью индексов цен, публикуемых, Федеральной службой государственной статистики РФ (Росстат) по различным отраслям и/или группам товаров. В частности, индекс цен в отрасли, где создан и используется оцениваемый ОИС за годы создания объекта оценки, изменился следующим образом (табл. 1-6).

*Таблица 1-6.*Индексы цен в отрасли, к которой относится объект оценки

№ п/п	Наименование показателя	2009	2010	2011	2012
1	Индекс цен в отрасли, %	113,3	108,6	108,0	106,1

Тогда коэффициент приведения (индексации) затрат прошлых лет к дате оценки будет иметь следующие значения (табл.1-7).

Таблица 1-7. Расчет значений коэффициента индексации

№ п/п	Наименование показателя	2009	2010	2011	2012
1	Коэффициент индексации	1,245	1,146	1,061	1,0

Теперь можно произвести корректировку выявленных фактических затрат на величину индекса цен на дату оценки (табл. 1-8).

Таблица 1-8. Расчет индексированных затрат создания объекта, тыс.руб.

№п/п	Наименование показателя	2009	2010	2011	2012
1	Всего стоимость создания ОИС	1016,8	1024,1	152,2	283,0
2	Коэффициент индексации	1,245	1,146	1,061	1,0
3	Всего индексированная стоимость создания объекта оценки	1265,9	1173,6	161,5	283
4	Итого стоимость воссоздания ОИС как нового				2884,0

Таким образом, если возникла бы потребность в создании оцениваемого изобретения в настоящий момент (на дату оценки), то для этого требовалось бы денежных средств на сумму 2 884,0 тыс.руб.

5. Так как оценивается изобретение с приоритетом от 19.03.2010, то необходимо учитывать все виды устареваний, поскольку с момента возникновение на оцениваемое изобретение исключительного права до даты оценки (01.01.2013) могли появиться новые технические решения или объекты инновации, которые по своим функциональным возможностям и потребительским свойствам являются лучшими, чем у оцениваемого изобретения.

6. Проведенный оценщиком с привлечением патентного поверенного патентный поиск показал, что на дату оценки отсутствуют запатентованные технические решения или

 © РОО, 2015

опубликованные разработки по Системам автоматического управления полетом самолета, которые моги быть лучше, чем объект оценки. В связи с этим можно сделать вывод о том, что у оцениваемого изобретения функциональное устаревание отсутствует.

Экономическое устаревание определяется на основе фактического срока, прошедшего с момента предоставления правовой охраны оцениваемому изобретению до даты оценки, и номинального срока действия исключительного права (правовой охраны) на него:

$$K_{\text{э.у}} = \frac{T_{\text{ф}}}{T_{\text{н}}} = \frac{2,789}{20} = 0,139.$$

Тогда рыночная стоимость воссоздания изобретения составляет

$$C_{\text{в}} = \left[\sum_{t}^{T} \left(\sum_{k=1}^{K} \text{З}_{kt} + \text{Пр}_{t} \right) \times K_{ut} \right] \times (1 - K_{\text{ф.у}}) \times (1 - K_{\text{э.у}}) =$$

$$= 2884,0 \times (1 - 0) \times (1 - 0,139) = 2483,1 \text{ тыс. руб.}$$

При расчете фактических затрат на создание оцениваемого ОИС была учтена в том числе разумная величина предпринимательской прибыли на основе рентабельности затрат на НИОКР предприятия-патентообладателя. В связи с этим полученная величина представляет собой рыночную стоимость воссоздания изобретения, оцениваемого методом создания затратного подхода к оценке.

Таким образом, рыночную стоимость воссоздания изобретения «Система автоматического управления полетом самолета», охраняемого патентом РФ № 22XXXXX, рассчитанная методом стоимости создания затратного подхода по состоянию на 01.01.2013 составляет 2483,1 тыс. руб.

Пример 2. Оценка рыночной стоимость прав использования изобретения «Способ получения таблеток хинидина сульфата пролонгированного действия» **(**патент № 20XXX41, приоритет изобретения 29.12.1998**)**на основе простой (неисключительной) лицензии.

Задание на оценку

1	Объект оценки (идентификация оцениваемого НМА, т. е. объекта ИС, право на который подлежит оценке)	Изобретение «Способ получения таблеток хинидина сульфата пролонгированного действия» (патент РФ № 22XXXXX, приоритет от 29.12.1999)
2	Формула изобретения (объем правовой охраны, предоставляемой патентом на изобретение)	1. Способ получения таблеток хинидина сульфата пролонгированного действия путем смешивания его с полимерным носителем на основе полиметакриловой кислоты, увлажнения смеси, введения вспомогательных веществ, грануляции и таблетирования, отличающийся тем, что хинидина сульфат смешивают с интерполимерным комплексом полиметакриловой кислоты и полиэтиленгликоля, увлажняют смесь водой или

		5…15 %-ным раствором указанного комплекса в фосфатном буфере, вводно-щелочном растворе с pH 6,8–7,5 или этаноле, а в качестве вспомогательного вещества добавляют сахар. 2. Способ получения таблеток хинидина сульфата пролонгированного действия путем смешивания его с полимерным носителем на основе полиметакриловой кислоты, вспомогательными веществами, грануляции и таблетирования, отличающийся тем, что хинидина сульфат смешивают с интерполимерным комплексом полиметакриловой кислоты и полиэтиленгликоля, добавляют сахар и подвергают сухому гранулированию. 3. Способ по п. 1 или 2, отличающийся тем, что полученные таблетки покрывают защитной полимерной оболочкой
3	Имущественные права на объект оценки (идентификация объема оцениваемых прав)	Правоиспользования (применения запатентованного способа при изготовлении лицензионной продукции, включая ее продажу),являющееся имущественным правом
4	Правообладатель	ЗАО «ФАРМАПЭК»
5	Потенциальный лицензиат (или гипотетический приобретатель права на ОИС)	ОАО «Петербургская химико-фармацевтическая компания»
6	Цель оценки	Определение рыночной стоимости прав использования объекта оценки на основе простой (неисключительной) лицензии
7	Назначение оценки (предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения)	Определение цены лицензии
8	Вид стоимости	Рыночная стоимость
9	Дата оценки	01.01.2013
10	Срок проведения оценки	14.01.2013 – 28.02.2013
11	Условия использования оцениваемого НМА, в том числе пределы использования в бизнесе, по времени, по территории	Предоставление лицензии на производство лекарственного средства (хинидина) путем применения запатентованного способа на период действия правовой охраны изобретения и продажу лекарства на всей территории России
12	Условия обеспечения действенности правовой охраны оцениваемого НМА (ИС)	Действенность правовой охраны обеспечивается патентообладателем путем уплаты ежегодных патентных пошлин за поддержа-

© РОО, 2015

		ние патента в действии
13	Условия осуществления платежей (форма (периодические отчисления или фиксированная сумма), периодичность) за использование НМА (ИС)	Фиксированная сумма, выраженная в денежной форме
14	Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка	1. Оценка производится в предположении отсутствия каких-либо обременений оцениваемых прав. 2. Оценка производится в предположении предоставления заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки. 3. Прочие допущения и ограничения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке

Дополнительные сведения:

1. Срок лицензии: на срок действия патента (исключительного права).
2. Территория использования: Россия.
3. Платежи: по мере производства и реализации лицензионной продукции.
4. Ставка налога на прибыль 20 %.
5. В единой технологии производства лекарства используется оцениваемое изобретение, 1 товарный знак, 3 ноу-хау. Вклад оцениваемого изобретения в состав единой технологии 45,0 %.
6. Программа производства продукции по ОИС: согласно данным табл. 2-1.

Таблица 2-1. План производства продукции по лицензии

Показатели	Прогноз объема производства и продаж лицензионной продукции						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Объем продаж (без НДС), тыс.руб.	20975	44400	48300	53740	57500	60000	60000

Расчеты

1. Из описания изобретения, предоставленных заказчиком данных, а также собранных оценщиком материалов стало известно, что нет возможности определения экономических выгод от использования изобретения путем прямого сопоставления экономических показателей до и после использования изобретения. В связи с этим, для определения рыночной стоимости прав использования изобретения целесообразно применение в рамках доходного подхода метода освобождения от роялти (см. п. 8.29 настоящих методических рекомендаций).

© РОО, 2015

2. В результате анализа торговли лицензиями выявлены следующие данные о ставках роялти по лицензионным соглашениям на производство и реализацию аналогичных оцениваемому изобретению лекарственных средств (табл. 2-2).

*Таблица 2-2.*Данные о ставках роялти по лицензионным соглашениям (источник:RoyaltySource)

Лицензиар	Лицензиат	Дата сделки	Ставка роялти, %	База роялти	Описание сделки
Aruba International PTY, Ltd.	Lipid Sciences Inc.	Ноябрь 2004г.	10	Выручка	Исключительное право на патент и технологию производства, применения и реализации ЛС
AviBiopharmaInc.	Cook Group Inc.	13.03.2006	12	Выручка	Лицензия на препарат и технологию производства и использование устройства для лечения
Galapagos	Johnson&Johnson	25.10.2007	18%	Выручка	Право коммерциализации лекарственных препаратов
Kos Pharmaceuticals Inc.	Merck KGAA (Germany)	06.05.2003	25%	Выручка	Исключительное право на коммерциализацию лекарственных препаратов за пределами США
Tissue Repair Company	CardiumTherareuticsInc.	14.11.2006	10%	Выручка	Исключительное право на получение активов и технологий, на лекарственные препараты лицензиара
Минимальное значение, %			10	—	
Среднее значение, %			15		
Медианное значение, %			12		
Максимальное значение, %			25		

Таким образом, для расчета используется медианное значение ставки роялти в размере 12 %.

3. Ставку дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектом оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки определим с применением модели *WACC* — средневзвешенной стоимости капитала (табл. 2-3).

 © РОО, 2015

Таблица 2-3. Расчет ставки дисконтирования на базе средневзвешенной стоимости капитала

Показатель	Обозначение	Значение	Комментарии
Безрисковая ставка, %	R_f	8,33	Эффективная доходность к погашению ОФЗ Минфина РФ (дата погашения — конец 2019 г.)
Коэффициент «бета» без долговой нагрузки	β_l	0,79	Данные по публичным компаниям-аналогам (отрасль: производство лекарств)
Отношение заемного и собственного капитала по данным публичных фармацевтических компаний, %	D/E	26,26	Значение показателя представлено на сайте http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
Ставка налога на прибыль, %	НП	20	Налоговый кодекс РФ
Коэффициент «бета» собственного капитала	β_u	0,96	Расчет основан на информации о публичных компаниях-аналогах и скорректирован на отраслевую структуру капитала и ставку налога на прибыль РФ $\beta_l = \beta_u\,(1+(1 - НП)(D/E))$
Рыночная премия, %	$R_m - R_f$	6,70	Данные Ibbotson Associates 2012
Премия малой компании — увеличение требуемой нормы доходности с целью компенсации риска, связанного с меньшим размером бизнеса, %	$R_{м.к}$	3,73	Премия за риск инвестирования в акции компаний с капитализацией от 1,6 до 218 млн дол. США (данные Ibbotson Associates 2012)
Премия за риск инвестирования в конкретную компанию — увеличение или уменьшение требуемой нормы доходности, вызываемое конкретными сильными или слабыми сторонами рассматриваемой компании, %	$R_{к.к}$	5,0	Расчет оценщика исходя из анализа финансового состояния, сильных и слабых сторон компании-лицензиата

© РОО, 2015

Страновой риск	*C*	0[23]	Значение показателя представлено на сайте http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ в случае, если в качестве безрисковой ставки используется доходность ценных бумаг США
Стоимость собственного капитала (*CAPM*), %	$W_{с.к}$	23,49	Расчет по формуле $W_{с.к} = R_f + \beta_l(R_m - R_f) + R_{м.к} + R_{к.к} + C$
Стоимость заемного капитала, %	$W_{з.к}$	10,50	Бюллетень банковской статистики. Ставки по кредитам, предоставленным финансовым организациям в декабре 2012 г. на срок свыше 1 года в иностранной валюте
Стоимость заемного капитала (после налогообложения), %	*W*	8,40	$W = W_{з.к} \times (1 - НП)$
Доля заемного капитала, %	*D*	20,80	Данные по публичным компаниям-аналогам (отрасль: производство лекарств)
Доля собственного капитала	*E*	79,20%	Данные по публичным компаниям-аналогам (отрасль: производство лекарств)
Средневзвешенная стоимость капитала (*WACC*)	*WACC*	20,35%	Расчет по формуле $WACC = E \times W_{с.к} + D \times (1 - НП) \times W_{з.к}$

4. Далее осуществляем процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки. Расчеты приведены в табл.2-4.

Таблица 2-4. Расчет рыночной стоимости права использования изобретения

№ п/п	Показатели	Прогноз объема производства и продаж лицензионной продукции						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Объем продаж (без НДС), тыс.руб.	20 975	44 400	48 300	53 740	57 500	60 000	60 000
2	Расчетная ставка роялти для единой технологии, %	12,00%	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
3	Роялти для оцениваемого изобретения, %, с учетом его вклада в единую технологию (45 %)	5,40	5,40	5,40	5,40	5,40	5,40	5,40

[23] В связи с использованием в качестве безрисковой ставки доходности государственных ценных бумаг Минфина РФ, учитывающей в том числе и страновой риск

© РОО, 2015

4	Доходы от роялти, тыс. руб.	1132,7	2397,6	2608,2	2902,0	3105,0	3240,0	3240,0
5	Расходы по обеспечению действенности правовой охраны оцениваемого ОИС (патентные пошлины за поддержание патента в силе), тыс. руб.	4,5	4,5	4,5	4,5	6	6	0
6	Расходы по налогу на прибыль (НП = 20 %), тыс. руб.	225,6	478,6	520,7	579,5	619,8	646,8	648,0
7	Денежный поток как чистые выплаты по роялти, тыс. руб.	902,5	1914,5	2083,0	2318,0	2479,2	2587,2	2592,0
8	Период дисконтирования (на середину периода)	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5
9	Ставка дисконтирования, %	20,35	20,35	20,35	20,35	20,35	20,35	20,35
10	Фактор текущей стоимости	0,9115	0,7574	0,6293	0,5229	0,4345	0,361	0,3
11	Текущая стоимость денежного потока от роялти, тыс. руб.	822,6	1450,0	1310,8	1212,1	1077,2	934,0	777,6
12	Стоимость эффекта от использования ОИС (для лицензиара), тыс. руб.	7584,3						
13	Скидка за неисключительность лицензии, %	30						
14	Рыночная стоимость прав использования изобретения на основе простой (неисключительной) лицензии (округленно), тыс. руб.	5309,0						

5. Анализ чувствительности (см. раздел 12 методических рекомендаций) полученного результата к изменениям в цене реализации лицензионной продукции, расчетной ставки роялти и ставки дисконтирования приведен в табл. 2-5.

© РОО, 2015

Таблица 2-5. Анализ чувствительности выполненной оценки

Ключевые параметры оценки		Изменение параметра			Заключение о чувствительности (высокая, средняя, низкая)
		–10 %	0	10 %	
Объем продаж (или цена реализации) лицензионной продукции	Значение параметра, тыс. руб.	18877,5	20975,0	23072,5	Средняя чувствительность
	Результат, тыс. руб.	4777,2	5309,0	5840,9	
	Изменение, %	–10,02	0,00	10,02	
Расчетная ставка роялти	Значение параметра, %	4,86	5,40	5,94	Средняя чувствительность
	Результат, тыс. руб.	4777,2	5309,0	5840,9	
	Изменение, %	–10,02	0	10,02	
Ставка дисконтирования	Значение параметра	18,32	20,35	22,39	Низкая чувствительность
	Результат, тыс. руб.	5621,0	5309,0	5024,4	
	Изменение, %	5,88	0,00	–5,36	

Как видно анализа, результат оценки имеет среднюю чувствительность к изменениям в цене реализации и ставке роялти, и низкую – ставке дисконтирования. Это означает, что цена лицензионной продукции и ставка роялти может оказать адекватное воздействие на результат оценки (стоимость объекта оценки меняется пропорционально к размеру изменения этих показателей). В то же время результат оценки менее чувствителен факторам риска.

6. Таким образом, рыночная стоимость простой (неисключительной) лицензии на правоиспользования изобретения «Способ получения таблеток хинидина сульфата пролонгированного действия» составляет 5 309,0 тыс. руб.

Пример 3.Оценка рыночной стоимости исключительного права на изобретение «Способ фракционирования природного газа» (патент РФ № 2151XXX, приоритет 10.09.2000).

*Выдержки из описания изобретения.*Способ предусматривает раздельную переработку двух потоков сырого газа и включает их параллельную аминовую очистку от кислых компонентов и осушку, последующую низкотемпературную масляную абсорбцию

 © РОО, 2015

очищенного газа первого потока с выделением пропан-бутановой фракции, регенерацию масла абсорбции с получением газа деэтанизации, низкотемпературную конденсацию и ректификацию очищенного газа второго потока с выделением этана и пропан-бутановой фракции. При этом газ деэтанизации смешивают со вторым потоком сырого газа перед аминовой очисткой от кислых компонентов и осушкой последнего.

Использование изобретения позволит увеличить объем выпуска этана и пропан-бутановой фракции за счет более полной утилизации газа деэтанизации, выделяемого на стадии масляной абсорбции, и снижения удельныхэнергозатрат на осуществление процесса.

Формула изобретения. Способ фракционирования природного газа путем раздельной переработки двух потоков сырого газа, включающий их параллельную аминовую очистку от кислых компонентов и осушку, последующую низкотемпературную масляную абсорбцию очищенного газа первого потока с выделением пропан-бутановой фракции, регенерацию масла абсорбции с получением газа деэтанизации, низкотемпературную конденсацию и ректификацию очищенного газа второго потока с выделением этановой и пропан-бутановой фракции, отличающийся тем, что газ деэтанизации смешивают со вторым потоком сырого газа перед аминовой очисткой от кислых компонентов и осушкой последнего.

УСЛОВИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОИС:

1. Объем передаваемых прав: передача исключительного права в полном объеме.
2. Срок использования: до окончания срока действия правовой охраны по выданному патенту (исключительного права).
3. Территория использования: Россия.
4. Платежи: по мере производства и реализации лицензионной продукции.
5. Эффективная ставка доходности облигаций федерального займа, выпущенного Минфином РФ со сроком погашения конец 2018 г., на дату оценки составляет 6,5%.
6. Инвесторы требуют дополнительной премии за инвестирование своего капитала в объект оценки на уровне 8,5 %, и чтобы возврат капитала был осуществлен по первоначальной ставке.
7. Ставка налога на прибыль 20 %.
8. Доля правообладателя в прибыли лицензиата от использования оцениваемого изобретения для аналогичных объектов составляет 20 %.
9. Дата оценки, т.е. на которую определяется стоимость 10.09.2013.
10. В составе единой технологии используются три изобретения, один товарный знак и 12 неохраняемые результаты интеллектуальной деятельности. Вклад оцениваемого изобретения составляет 75 %.
11. Исходные данные для оценки приведены в табл. 3.1.

© РОО, 2015

Таблица 3–1. Исходные данные

Наименование	Объем	
	Без использования изобретения (без проекта)	С использованием изобретения (с проектом)
Газ деэтанизации, тыс. м^3	242 950,286	242 950,286
Товарный газ, тыс. м^3	231 614,636	205 371,917
СПБТ, тыс. м^3	10 903,385	0
СПБТ, т	21 180,975	0
Оседание газа в продукцию на ГЗ, тыс. м^3	0	35 252,072
Газ на топливо и потери (ГПЗ+ГЗ), тыс. м^3	432,265	2 326,297
Этановая фракция, т	351 626,935	373 269,609
ШФЛУ, т	653 694,213	671 227,690

Наименование показателей	Единица измерения	Этановая фракция	ШФЛУ
Средняя цена реализации продукции	руб./т	4 884,28	4 831,44
Себестоимость дополнительного объема выработанной продукции	руб.	104 681 718	67 288 225

Расчеты.

Из описания изобретения по патенту РФ № 2151XXX следует, что заявляемое изобретение решает задачу увеличения объема выпуска целевых продуктов —этановой фракции и пропан-бутановой фракции (широкой фракции легких углеводородов— ШФЛУ) за счет более полной утилизации газа деэтанизации, выделяемого на стадии масляной абсорбции, и снижения удельных энергозатрат на осуществление процесса фракционирования газа.

Имеются следующие данные об изменении годового объема выпуска и реализации продукции до и после использования единой технологии с изобретением (табл. 3-2).

Таблица 3-2. Сопоставимые показатели производства продукции до и после использования

Наименование	Объем	
	Без использования изобретения (без проекта)	С использованием изобретения (с проектом)
Газ деэтанизации, тыс. м^3	242 950,286	242 950,286
Товарный газ, тыс. м^3	231 614,636	205 371,917
СПБТ, тыс. м^3	10 903,385	0
СПБТ, т	21 180,975	0
Оседание газа в продукцию на ГЗ, тыс. м^3	0	35 252,072
Газ на топливо и потери (ГПЗ+ГЗ), тыс. м^3	432,265	2 326,297
Этановая фракция, т	351 626,935	373 269,609
ШФЛУ, т	653 694,213	671 227,690

© РОО, 2015

Рассчитаем доход (эффект) от использования единой технологии, включающей изобретение по патенту № 2151XXX с изменением технологии и получением дополнительного продукта (табл. 3-3).

Таблица 3-3. Расчет эффекта от использования изобретения

Наименование показателей	Единица измерения	Этановая фракция	ШФЛУ
Годовая выработка продукции с использованием единой технологии	т	373 269,61	671 227,69
Выработка продукции без использования единой технологии (изобретений)	т	351 626,94	653 694,21
Дополнительный объем выработки продукции	т	21 642,674	17 533,477
Средняя цена реализации продукции	руб./т	4 884,28	4 831,44
Выручка от реализации дополнительно выработанной продукции	руб.	105 708 880	84 711 942
Себестоимость дополнительного объема выработанной продукции	руб.	104681718	67288225
Эффект от использования единой технологии с получением дополнительного продукта	руб.	1 027 162	17 423 717
		18 450 879	
Годовой эффект от использования лицензиатом изобретения по патенту № 2151XXX (с учетом вклада оцениваемого изобретения)	руб.	13 838 159	
Доля правообладателя стоимости эффекта от использования изобретения при производстве лицензионной продукции	%	20	
Годовой эффект правообладателя от использования изобретения, охраняемого патентом № 2151XXX	руб.	2 767 632	

Расчет рыночной стоимости предоставления права использования изобретения, охраняемого патентом РФ № 2151XXX методом прямой капитализации приведен в табл. 3-4.

Таблица 3-4. Расчет рыночной стоимости исключительного права на изобретение

№ п/п	Этапы расчета	Значение
1	Годовой эффект от использования изобретения для правообладателя, тыс. руб./год	2767,6
2	Расходы по обеспечению действенности правовой охраны объекта оценки, тыс. руб./год	6,0
3	Расходы по налогу на прибыль (ставка налога 20 %), тыс. руб./год	552,3

© РОО, 2015

4	Денежный поток как чистая прибыль от использования объекта оценки, тыс. руб./год	2209,3
5	Безрисковая ставка, %	6,50
6	Премии за риски инвестирования капитала в объект оценки, %	8,50
7	Оставшийся срок использования объекта оценки (срока действия исключительного права на изобретение), лет	7
8	Фактор фонда возмещения, %	9,04
9	Ставка капитализации, %	24,04
10	Стоимость эффекта от использования изобретения для правообладателя, тыс. руб.	9 190,1
11	Эффект от амортизации НМА (оцениваемого изобретения), тыс. руб.	1 239,8
12	Рыночная стоимость исключительного права на изобретение, тыс. руб.	1 0429,9

Примечание. При покупке исключительного права на ОИС по договору об отчуждении исключительных прав в полном объеме у предприятия лицензиата появляется возможность принять приобретенное исключительное право на ОИС в качестве НМА и амортизировать сумму, уплаченную за покупку (первоначальную сумму) за период его использования. В этом случае у предприятия появляется возможность не только получить экономические выгоды от производства и продажи лицензионной продукции, но и за счет амортизации первоначально уплаченной суммы за ОИС. Эта выгода рассчитывается по формуле

$$\text{ВА}^{\text{ОИС}} = \text{Э}_n^{\text{ОИС}} \left(\frac{T}{T - \text{НП} \sum_{n=1}^{T} \frac{1}{(1+d)^n}} - 1 \right) = 9190{,}1 \times \left(\frac{7}{7 - 20\% \times 4{,}1604} - 1 \right) = 1239{,}8 \text{ тыс. руб.}$$

Рыночная стоимость исключительного права на изобретение «Способ фракционирования природного газа» (патент РФ № 2151XXX, приоритет 10.01.1999г.), рассчитанная по состоянию на 10.09.2013г составляет 10429,9тыс. руб.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по оценке стоимости услуг (работ) по устранению повреждений объектов жилой недвижимости

СНМД РОО 04-060-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны авторским коллективом в составе: канд. экон. наук Р.В. Бабенко, А.А. Рубинчик.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.06.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization — ISO), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение	В.1 – В.2
1. Область применения	1.1 – 1.15
2. Определения	2.1
3. Нормативные ссылки	3.1
4. Рекомендации по формированию задания на проведение оценки	4.1 – 4.3
5. Рекомендации по сбору и представлению исходных данных	5.1 – 5.8
6. Рекомендации по проведению оценки	6.1 – 6.14
7. Оформление результатов оценки	7.1 – 7.4
8. Дата вступления в силу	

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (далее — РОО) разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»[1] в рамках Системы нормативных и методических документов РОО[2] (СНМД РОО)[3].

В.2. Настоящие методические рекомендации входят в Систему нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

1. Область применения

1.1. Настоящие методические рекомендации предназначены для организации оценки при повреждении жилого объекта недвижимости жидкостями.

1.2. Положения настоящих методических рекомендаций применяются членами РОО[4], а также иными физическим и юридическим лицами, оценивающими в соответствии с заданием на оценку расчетные величины[5], и/или[6] права[7], в числе[8] которых:

– стоимость прав требования[9] в связи с повреждением жилого объекта недвижимости жидкостями. Целью оценки в этом случае является определение рыночной стоимости права требования;

– размер затрат[10] на замещение (восстановление) до исходного состояния поврежденного жидкостями жилого объекта недвижимости. Целью оценки в этом случае является определение рыночной стоимости[11] затрат на восстановление (замещение).

1.3. В ходе проведения оценки предполагается последовательное зависимое применение двух сопряженных, взаимодополняющих баз оценки[12] для решения поставленной задачи оценки:

---

[1] ФЗ № 135, ст. 22, абз. 7.
[2] Устав РОО, ст. 2.2, абз. 12.
[3] СНМД: ССО РОО 02-010-2014, ССО РОО 02-020-2014.
[4] Устав РОО, ст. 4.10.
[5] ФСО № 7, п. 9.
[6] «И»: право здесь невозможно оценить без расчетных величин затрат.
[7] ФСО № 1, п. 21б.
[8] «Могут быть» по ФСО № 7, п. 9, абз. 1.
[9] ФЗ № 135, ст. 5.
[10] ФСО № 7, п. 9.
[11] Конструкцию определения предписывает ФСО № 2, п. 3.

© РОО, 2015

– оценка затрат на воспроизводство (замещение) производится в свете потери (изменения, нарушения[13]) свойств жилого объекта недвижимости в результате повреждения[14]. Предполагается, что лицо, право которого нарушено, до момента повреждения не было заинтересовано в осуществлении действий, необходимых для ликвидации повреждения жилого объекта недвижимости и устранения последствий повреждения жилого объекта недвижимости (понесло реальный ущерб[15] и имеет право требовать компенсацию). Разумные действия по необходимому восстановлению (замещению) состояния жилого объекта недвижимости и по предупреждению увеличения повреждений жилого объекта недвижимости в результате бездействия носят вынужденный характер, т. е. хотя бы одна из сторон не может позволить себе действовать в полной мере, исходя из своих интересов. Это обстоятельство предопределяет вынужденную покупку товаров, а также оплату работ и услуг с использованием цен и расценок на условиях рынка продавца, что противоречит полному определению рыночной стоимости[16];

– оценка права требования основана на базе рыночной стоимости[17]; право требования как класс является объектом оценки[18] с возможностью оборота. При оценке права требования описываются имущественные права лица, имеющего право требования в оценке, на идентифицированный жилой объект недвижимости. Имущественные права на жилой объект недвижимости приводятся в качестве основания для возникновения права требования, но не подлежат самостоятельной оценке в области применения настоящих методических рекомендаций. Целью оценки в этом случае является определение рыночной стоимости права требования компенсации реального ущерба для восстановления права, нарушенного в связи с утратой или повреждением имущества[19]. Право требования по факту причинения вреда[20] и его размера часто возникает как обязательство из договора[21] (как существенное условие договора) либо других сделок и обычно встречается в отношениях при страховании объектов. В случаях, связанных со страхованием объектов, могут быть использованы дополнительные рекомендации по расчетам, указанные в правилах страхования. Право требования появляется на основании решения суда или соглашения

---

[12] МСО 2011, п. 29.
[13] ГК РФ, ст. 15.
[14] ГК РФ, ст. 15.
[15] ГК РФ, ст. 15.
[16] ФЗ № 135, ст. 3.
[17] МСО 2011, , п. 28а.
[18] ФЗ № 135, ст. 5.
[19] ГК РФ, ст. 15, п. 2.
[20] ГК РФ, ст. 1064.
[21] ГК РФ, ст. 307, п. 2.

© РОО, 2015

сторон, а оценщик подготавливает обоснование рыночной стоимости (размера) права требования.

1.4. Права требования возникают у лиц, имеющих права собственности, пользования, оперативного управления поврежденным объектом недвижимости и/или несущих ответственность за его состояние, а также у страховщика объекта недвижимости или ответственного лица (регресс/суброгация). При этом двойной учет прав требования одного или нескольких перечисленных лиц на один поврежденный жилой объект недвижимости не применяется.

1.5. В частных, отдельно оговариваемых в задании на оценку случаях может быть проведена оценка только затрат на восстановление (замещение) без оценки прав требования, но оценка прав требования без оценки затрат на восстановление (замещение) с применением настоящих методических рекомендаций неуместна.

1.6. В рамках настоящих методических рекомендаций под ущербом понимается только реальный ущерб[22] в виде утраты или повреждения имущества из состава жилого объекта недвижимости, а также расходов, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права. Рассматривается нарушенное право пользования[23] объектом в виде невозможности продолжения использования в полном объеме функциональных, эстетических и иных характеристик, присущих жилому объекту недвижимости до момента нарушения прав. Лицо, не имеющее подтвержденных прав и интересов в объекте оценки, должно обосновать возможность и способ реализации права требования при заключении договора на оценку, что является существенным условием договора и отражается в задании на оценку. Упущенная выгода в рамках настоящих методических рекомендаций не рассматривается.

1.7. В предполагаемом использовании результата оценки[24] (назначении оценки), как правило, указывается способ использования оформленного результата оценки заказчиком. Например, «для обоснования цены (суммы) иска», «для обоснования суммы страхового требования», «для определения величины затрат на восстановление поврежденного имущества», «для обоснования суммы требований в составе искового заявления по возмещению реального ущерба»; «для обоснования суммы требований в выплате страхового возмещения реального ущерба»; «для обоснования суммы претензии (в дательном падеже указывается статус лица, к которому обращена претензия) в размере реального ущерба», «для разрешения имущественных споров».

[22] ГК РФ, ст. 15, п. 2.

[23] ГК РФ, ст. 209.

[24] ФСО № 2, п. 4.

 © РОО, 2015

1.8. В рамках настоящих методических рекомендаций в качестве жилых объектов недвижимости понимаются такие виды жилых помещений (основные классификационные признаки), как жилой дом, часть жилого дома, квартира, часть квартиры, комната[25], находящиеся по цели использования в составе жилищного фонда социального использования, специализированного жилого фонда, индивидуального жилищного фонда, жилищного фонда коммерческого использования[26], частной, государственной и муниципальной формы собственности[27].

1.9. Типичными, но не исключительными условиями применения настоящих методических рекомендаций являются:

– повреждение жилого объекта недвижимости жидкостью из системы отопления/водоснабжения в результате разгерметизации системы отопления/водоснабжения и/или неконтролируемого дебита;

– повреждение жилого объекта недвижимости сточными водами из системы канализации в результате повреждения и/или неконтролируемого дебита;

– повреждение жилого объекта недвижимости поверхностными сточными водами из системы водоотведения, работающей в нештатном режиме, или в результате ее повреждения;

– повреждение жилого объекта недвижимости поверхностными сточными водами в результате повреждения систем защиты от поверхностных сточных вод;

– инициативное повреждение жилого объекта недвижимости жидкостями;

– повреждение жилого объекта недвижимости жидкостями для пожаротушения при тушении очага пожара;

– повреждение жилого объекта недвижимости жидкостями для пожаротушения в результате пролива помещений жилого объекта недвижимости;

– повреждение жилого объекта недвижимости водами при нештатной работе гидротехнических сооружений.

1.10. К типичным условиям применения настоящих методических рекомендаций относятся описанные выше ситуации, возникшие в результате ошибок проектирования, использования ненадлежащих материалов и нарушения технологии производства работ, а также в результате использования систем, машин, устройств, механизмов и агрегатов, воздействовавших на объект недвижимости.

[25] ЖК РФ, ст. 16.
[26] ЖК РФ, ст. 19, п. 3.
[27] ЖК РФ, ст. 19, п. 2.

© РОО, 2015

1.11. Применение настоящих методических рекомендаций не распространяется на следующие случаи:

– повреждение жилых объектов недвижимости в результате стихийных бедствий, за исключением случаев страхования от стихийных бедствий;

– повреждение жилых объектов недвижимости, являющихся объектами культурного наследия.

1.12. Оценщик производит оценку исходя из предположения, что повреждение жилого объекта недвижимости произошло не по просьбе и без согласия лица, имеющего право требования. Применение настоящих методических рекомендаций не распространяется на ситуации повреждения жилого объекта недвижимости по просьбе или с согласия лица, имеющего право требования[28].

1.13. От оценщика не требуется установления причинно-следственной связи по возникновению повреждения. Если оценщик обладает должной квалификацией, опытом либо данными (в том числе свидетельскими показаниями), принимаемыми судом в качестве должного обоснования, то при описании объекта оценки и обстоятельств он может указать причинно-следственную связь между причиной возникновения повреждения и повреждением. Описание причинно-следственной связи может быть использовано для точной идентификации жилого объекта недвижимости и объекта оценки в рамках стоимостной оценки.

1.14. От оценщика не требуется выявления, установления виновности или степени виновности лиц. Восстановление хронологии развития событий при описании объекта оценки не является актом выявления, установления виновности или степени виновности лиц, но служит существенным допущением в описываемых причинно-следственных связях.

1.15. Установление границы балансовой принадлежности жилого объекта недвижимости и систем жилого объекта недвижимости осуществляется в соответствии с нормативными актами, а при отсутствии нормирования — обычаями делового оборота.

2. Определения

2.1. В рамках настоящих методических рекомендаций используются следующие специфические термины и их определения, имеющие отличающиеся толкования для разных случаев, которые необходимы для составления целостного представления в области

[28] ГК РФ, ст. 1064, п. 2.

 © РОО, 2015

применения настоящих методических рекомендаций. В случае прямого заимствования указаны источники этих определений:

Агрегат (от лат. *aggregatus* — присоединенный) — соединение для общей работы двух или нескольких разнотипных машин.

Аналоги или идентичные объекты (товары, работы, услуги) — объекты (товары, работы, услуги), имеющие одинаковые характерные для них основные признаки. При определении идентичности товаров незначительные различия во внешнем виде таких товаров при сохранении совокупной эстетической завершенности объекта могут не учитываться. При определении идентичности объектов учитываются их физические характеристики, качество, функциональное назначение, страна происхождения и производитель, его деловая репутация на рынке и используемый товарный знак. При определении идентичности работ (услуг) учитываются характеристики подрядчика (исполнителя), его деловая репутация на рынке и используемый им товарный знак[29].

База оценки — представляет собой заявление об основных допущениях измерения в стоимостной оценке[30].

Граница балансовой принадлежности — линия раздела элементов систем и сооружений на них между владельцами по признаку собственности, хозяйственного ведения или оперативного управления. Если разделение по признаку собственности, хозяйственного ведения или оперативного управления невозможно, можно использовать разделение по эксплуатационной ответственности — по признаку обязанностей (ответственности) за эксплуатацию элементов систем, устанавливаемой соглашением сторон[31].

Даты в оценке — дата, к которой относится мнение о стоимости, выраженное в итоговом документе. Если рассматривается состояние объекта до повреждения как события, то датой выявления состояния до повреждения является дата, предшествующая этому событию. Если рассматривается состояние поврежденного объекта, то датой выявления состояния после повреждения является дата, следующая за датой повреждения (наиболее часто указывается в качестве даты оценки). Также встречается состояние объекта на текущую дату, т. е. на дату осмотра объекта (текущее состояние объекта). Если рассматривается состояние восстановленного (замещенного) объекта, то датой восстановления (замещения) объекта является дата полного возмещения реального ущерба в натуре.

Дебит жидкости (от фр. *debit* — расход, сбыт) — объем жидкости, поступающий из источника (слив) в единицу времени.

---

[29] НК РФ, ст. 38, п. 6.

[30] МСО 2011, п. 26.

[31] п. 8, 9 постановления Правительства РФ № 491 от 13.08.2006 (ред. 26.03.2014), п. 2 постановления Правительства РФ от 29.07.2013 № 642 (ред. от 26.03.2014), ст. 36 ЖК РФ, ст. 210 ГК РФ.

© РОО, 2015

Жидкость — вещество в агрегатном состоянии, характеризуемом неспособностью устойчиво сохранять объем и форму.

Жидкость для пожаротушения — вещество в жидком агрегатном состоянии, включая воду, пенообразователи и иные вещества, используемые или использованные для пожаротушения;

Затраты на воспроизводство объекта оценки — затраты, необходимые для создания аналога (точной копии объекта оценки) с использованием применявшихся при создании жилого объекта недвижимости материалов и технологий[32].

Затраты на замещение объекта оценки — затраты, необходимые для создания однородного жилого объекта недвижимости с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки[33].

Затраты — сумма, необходимая для приобретения или создания актива (имущества). По факту приобретения или создания актива (имущества) затраты на него становятся фактически понесенными. Уплаченная за актив (имущество) цена становится затратами покупателя[34].

Исправное состояние (исправность) — состояние объекта, при котором он соответствует всем требованиям нормативно-технической и/или проектной документации[35].

Критический дефект — дефект, при наличии которого использование объекта по назначению практически невозможно или недопустимо[36].

Неисправное состояние (неисправность) — состояние объекта, при котором он не соответствует хотя бы одному из требований нормативно-технической и/или проектной документации[37].

Неопределенность (измерения) — параметр, относящийся к результату измерения и характеризующий разброс значений, которые могли быть обоснованно приписаны измеряемой величине[38].

Неработоспособное состояние — состояние объекта, при котором значение хотя бы одного параметра, характеризующего способность выполнять заданные функции, не соответствует требованиям нормативно-технической и/или проектной документации[39].

---

[32] Основано на п. 18 ФСО № 1 и ст. 38 НК РФ.
[33] Основано на п. 18 ФСО № 1 и ст. 38 НК РФ.
[34] МСО 2011, п. 8.
[35] ГОСТ 27.002—89, п. 2.1.
[36] ГОСТ 15467—79, п. 43.
[37] ГОСТ 27.002—89, п. 2.2.
[38] ГОСТ Р 54500.3—2011, п. 2.2.3.
[39] ГОСТ 27.002—89, п. 2.4.

 © РОО, 2015

Нештатная работа — функционирование систем и механизмов в режиме, не предусмотренном технологией, нормативами эксплуатации в качестве соответствующей предназначению;

Износ — разница между нормативным и фактическим техническим состоянием объекта.

Обесценение — снижение потребительских качеств объекта, выраженное в изменении стоимости объекта.

Однородные объекты — объекты, которые, не являясь идентичными (аналогами), имеют сходные характеристики и состоят из схожих компонентов, что позволяет им выполнять одни и те же функции и/или быть коммерчески взаимозаменяемыми. При определении однородности товаров учитываются их качество, репутация на рынке, товарный знак, страна происхождения. Однородными работами (услугами) признаются работы (услуги), которые, не являясь идентичными, имеют сходные характеристики, что позволяет им быть коммерчески и/или функционально взаимозаменяемыми. При определении однородности работ (услуг) учитываются их качество, товарный знак, репутация на рынке, а также вид работ (услуг), их объем, уникальность и коммерческая взаимозаменяемость[40].

Осмотр — систематическое исследование объекта в целях фиксации фактов, обнаружения признаков, значимых для проведения оценки, и возможного восстановления хронологии развития событий в последующем описании объекта, а также формирования объективной картины стечения обстоятельств, при которых могло сформироваться состояние объекта на дату осмотра.

Оценка — термин, означающий процесс расчетов или результат в виде итогового документа[41].

Поверхностные сточные воды — дождевая, талая, поливомоечная вода.

Повреждение — событие, заключающееся в нарушении исправного состояния объекта при сохранении работоспособного состояния[42].

Повреждение объекта — повреждение объекта в части функций, в том числе эстетических, выражается в возникновении следа на объекте от воздействия внешних факторов, проявляющийся в нарушении чего-либо (например, цвета, формы).

Погрешность (измерения) — мера точности измерения. В физических измерениях погрешность можно определить отклонением измеренного значения величины от истинного значения, но в экономических измерениях истинного значения величины не суще-

[40] НК РФ, ст. 38, п. 7.
[41] МСО 2011, п. 10.
[42] ГОСТ 27.002—89, п. 3.2.

© РОО, 2015

ствует, есть оценка значения величины. В процессе оценки погрешность рассматривается как интервал, в котором измеренное значение считается правдоподобным. Определение наиболее вероятной величины предполагает указание погрешности (измерения) как меры точности измерения.

Работоспособное состояние — состояние объекта, при котором значения всех параметров, характеризующих способность выполнять заданные функции, соответствуют требованиям нормативно-технической и/или проектной документации[43].

Ремонт — комплекс операций по восстановлению исправности или работоспособности изделий и восстановлению ресурсов изделий или их составных частей[44]. К ремонтным работам (в том числе монтажу) относятся воздействия (в контексте стоимостной оценки — затраты на выполнение воздействий), направленные на демонтаж поврежденных элементов объекта недвижимости и объектов в с критическими дефектами, строительство (возведение), укладка материалов, установка (монтаж) изделий, пусконаладочные работы, а также доставка материалов и изделий к объекту недвижимости, если стоимость доставки не учтена в других позициях.

Рынок продавца — такое состояние рынка, когда продавцы товаров, работ и услуг имеют больше власти в установлении цен и расценок, и где наиболее активными приходится быть покупателям (в том числе при вынужденной покупке) на условиях продавца товаров, работ и услуг.

Сверхулучшения — элементы и свойства объекта недвижимости, добавление или ликвидация которых не вызывает изменения стоимости объекта недвижимости.

Состояние объекта — поименованные параметры объекта (множество факторных и результативных признаков), зафиксированные в стабильном значении.

Страховщик — юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством России для осуществления страхования, перестрахования, взаимного страхования, имеющее соответствующие лицензии[45], принявшее на себя по договору страхования за определенное вознаграждение (страховая премия) обязательство возместить страхователю или другому лицу убытки, возникшие в результате наступления страховых случаев, обусловленных в договоре.

Суброгация — основанный на законе (при отсутствии иных условий в договоре имущественного страхования) переход права требования потерпевшего от страховщика, выплатившего страховое возмещение (в размере произведенной потерпевшему страховой

[43] ГОСТ 27.002—89, п. 2.3.
[44] ГОСТ 18322—78, п. 2.
[45] Об организации страхового дела в Российской Федерации, Закон РФ № 4015-I , ст. 6.

 © РОО, 2015

выплаты), к лицу, ответственному за убытки (замена должника в обязательстве из причинения вреда после страховой выплаты)[46].

Убытки — расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода)[47].

Элемент объекта недвижимости — составляющая часть объекта недвижимости.

Эстетическая завершенность — гармония композиционно-художественных факторов.

3. Нормативные ссылки

3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

[46] ГК РФ, ст. 965.

[47] ГК РФ, ст. 15, п. 2.

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012;

– Система нормативно-методических документов и стандартов оценки Российского общества оценщиков ССО РОО 02-010-2014. Основные положения;

– Гражданский кодекс Российской Федерации № 14-ФЗ от 26.01.1996, с изменениями;

– Налоговый кодекс Российской Федерации № 146-ФЗ от 31.07.1998, с изменениями;

– Жилищный кодекс РФ № 189-ФЗ от 29.12.2004, с изменениями;

– Федеральный закон «О техническом регулировании» № 184-ФЗ от 27.12.2002, с изменениями [48];

– Федеральный закон «Технический регламент о безопасности зданий и сооружении» № 384-ФЗ от 30.12.2009, с изменениями [49] [50].

– ГОСТ 27.002—89. Надежность в технике. Основные понятия. Термины и определения[51].

– ГОСТ 18322—78. Система технического обслуживания и ремонта техники. Термины и определения (с изменениями № 1, 2)[52] [53];

---

[48] П. 1 ст. 16.1 Федерального закона от 27.12.2002 № 184-ФЗ «О техническом регулировании».

[49] С 01.07.2015 — по перечню документов в области стандартизации, в результате применения которых на добровольной основе обеспечивается соблюдение требований Федерального закона «Технический регламент о безопасности зданий и сооружении», утвержденному приказом Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 30.03.2015 № 365.

[50] П. 4 ст. 42 Федерального закона от 30.12.2009 № 384-ФЗ «Технический регламент о безопасности зданий и сооружений».

[51] Утвержден Постановлением Госстандарта СССР №3375 от 15.11.1989. Утратил силу на территории РФ с 01.01.2011. Вновь веден на территории РФ с 01.12.2012 приказом от 29.11.2012 № 1843-ст.

[52] Указано обязательное совместное применение с ГОСТ 27.002—89. Надежность в технике. Основные понятия. Термины и определения.

 © РОО, 2015

– ГОСТ Р 54500.3—2011. Неопределенность измерения. Часть 3. Руководство по выражению неопределенности измерения[54];

– Об организации страхового дела в Российской Федерации, Закон РФ № 4015-I от 27.11.1992, с изменениями.

4. Рекомендации по формированию задания на проведение оценки

4.1. Как правило, основанием для формирования объективных обстоятельств проведения оценки и выявления признаков качества оценки является содержание задания на оценку.

4.2. Задание на оценку является неотъемлемой частью договора (контракта) на оценку в случае организации работ по договору (контракту).

4.3. Оценщик, производящий оценку по определению суда, арбитражного суда, третейского суда или по решению уполномоченного органа[55], может приступить к проведению оценки при наличии в определении суда (решении уполномоченного органа) параметров, фиксируемых в задании на оценку при оценке по договору (контракту), что является признаком надлежащей постановки задания на оценку. В виде исключения оценщик, исходя из опыта работы, в ходе оценки может самостоятельно сформулировать параметры задания на оценку по представленным материалам и результатам осмотра в формате ограничений и допущений. Условием принятия результатов оценки к рассмотрению является согласие заинтересованных сторон с формулировкой задания на оценку, созданной оценщиком, а отсутствие согласия заинтересованных сторон в формулировке задания на оценку оценщиком в такой ситуации не является квалификационным признаком качества оценки.

5. Рекомендации по сбору и представлению исходных данных

5.1. Описание жилого объекта недвижимости в составе оценки производится с указанием основных классификационных признаков и локальных классификационных признаков (при наличии), с указанием принципов классификации последних.

---

[53] Термины, установленные данным стандартом, обязательны для применения в документации всех видов научно-технической, учебной и справочной литературы.

[54] Утвержден приказом Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии № 555-ст от 16.11.2011. Введен в действие с 01.10.2012.

[55] ФЗ № 135, ст. 9.

5.2. Состояние жилого объекта недвижимости фиксируется при осмотре для оценки действий, необходимых для восстановления (замещения) состояния жилого объекта недвижимости и устранения последствий повреждения жилого объекта недвижимости.

5.3. Описание жилого объекта недвижимости рекомендуется производить в виде текстового описания и фотофиксации с указанием идентификационных признаков зафиксированного местоположения на основании результатов осмотра жилого объекта недвижимости. Если существуют фотографии, сделанные до повреждения, то желательно приводить пары фотографий «до и после», сделанные с одной точки.

5.4. Осмотр жилого объекта недвижимости производится оценщиком лично в период, возможно близкий к дате оценки[56]. В случае объективной невозможности осмотра жилого объекта недвижимости оценщиком лично допускается проведение осмотра жилого объекта недвижимости третьим лицом с фиксацией причин и оснований его привлечения. Проведение осмотра жилого объекта недвижимости третьим лицом указывается в основных допущениях задания на оценку с объяснением причин и оснований привлечения данного лица.

5.5. Недостаточная квалификация, недостаточный опыт работы третьего лица, производящего осмотр жилого объекта недвижимости, его заинтересованность или аффилированность с заинтересованной стороной могут послужить основанием для признания оценки недостоверной. Если стороны, имеющие отношение к использованию результатов оценки, заявили о согласовании кандидатуры третьего лица, производящего осмотр жилого объекта недвижимости, то проведение осмотра объекта данным лицом впоследствии не может послужить основанием для признания оценки недостоверной.

5.6. Выявленные в ходе осмотра параметры и детали либо фиксируются в виде отдельного документа, входящего в состав итогового документа, либо вставляются в итоговый документ в контексте.

5.7. Во время осмотра фиксируются заявленные факты и обнаруженные повреждения жилого объекта недвижимости с указанием границ балансовой принадлежности[57].

5.8. Желательно обеспечивать заблаговременное уведомление и присутствие во время осмотра лиц, которые впоследствии могут выразить сомнение в объективности и достоверности зафиксированного состояния жилого объекта недвижимости (в контексте данного пункта — заинтересованные лица), либо присутствие которых является обычаем делового оборота. Во время осмотра обязательно требуется присутствие заинтересован-

[56] ФСО № 7, ст. 5.

[57] П. 8, 9 постановления Правительства РФ № 491 от 13.08.2006 (ред. от 26.03.2014), п. 2 постановления Правительства РФ от 29.07.2013 № 642 (ред. от 26.03.2014), ст. 36 ЖК РФ, ст. 210 ГК РФ.

 © РОО, 2015

ных лиц, если они поименованы в договоре на оценку (в определении суда), в качестве обязательного условия.

6. Рекомендации по проведению оценки

6.1. На основании данных осмотра жилого объекта недвижимости выявляется необходимый и достаточный объем материалов, изделий и работ по восстановлению состояния жилого объекта недвижимости до исходного состояния (до даты повреждения как события). Если восстановление полностью или частично невозможно, принимается решение о расчете стоимости реализации мер по замещению состояния жилого объекта недвижимости до исходного состояния (до даты повреждения как события).

6.2. Поврежденные элементы жилого объекта недвижимости, которые после повреждения не могут быть возвращены в состояние, в котором они смогут выполнять требуемую функцию, подлежат замене с учетом в оценке стоимости материалов, изделий и работ по демонтажу, предусмотренной технологией производства работ подготовке, и монтажу, включая стоимость доставки материалов и изделий к жилому объекту недвижимости, а также стоимость вывоза и утилизации мусора и демонтированных частей.

6.3. Поврежденные элементы жилого объекта недвижимости, которые после повреждения могут быть возвращены в состояние, в котором они смогут продолжать выполнять требуемую функцию в заданном интервале времени, замене не подлежат, но в оценке учитывается стоимость работ, материалов и изделий, необходимых для возвращения их в исходное состояние, включая стоимость доставки материалов к жилому объекту недвижимости. Замене также подлежат поврежденные элементы жилого объекта недвижимости, находящиеся в неработоспособном состоянии.

6.4. В расчетах должны быть учтены необходимые технологические особенности производства работ, что может быть выражено в разных затратах при проведении строительных и ремонтных работ.

6.5. Масштаб исследования рынка материалов, изделий и работ должен быть сопоставим с типичными условиями исследования рынка для устранения выявленных повреждений жилого объекта недвижимости. В исследовании рынка необходимо учитывать условия проведения необходимых работ, доставки материалов и изделий в максимально быстрые по разумным соображениям сроки с привлечением исполнителей, способных добиться качества исполнения работ, сопоставимого с качеством работ до повреждения (как результата), с приемлемыми для исполнителей системой ценообразования, расценками и

© РОО, 2015

условиями оплаты. Недопустимо использование в расчете выборочных расценок разных поставщиков и исполнителей в том случае, если физическое применение выборочных расценок и привлечение разных исполнителей не практикуется. Возможно предложение нескольких вариантов расчетов в рамках одной оценки с использованием этих данных в описании неопределенности измерения в оценке.

6.6. Неопределенность измерения — параметр, относящийся к результату измерения и характеризующий разброс значений, которые могли бы быть обоснованно приписаны измеряемой величине[58].

6.7. В том случае, если для производства работ невозможно приобретение материалов, имеющих обесценение сопоставимое с обесценением материалов в составе жилого объекта недвижимости по сравнению с доступными на рынке новыми материалами, производится расчет с использованием цен на доступные на рынке аналогичные новые материалы. В случае недоступности на рынке аналогичных материалов в расчете могут быть использованы цены на доступные на рынке однородные материалы. При использовании в расчете однородных материалов объем работ и материалов исчисляется исходя из эстетической завершенности жилого объекта недвижимости при использовании однородных материалов по сравнению с вариантом использования аналогичных материалов.

6.8. Объем материалов, изделий и работ рассчитывается исходя из минимально возможного (не меньше) для приобретения объема материалов, изделий (минимальная партия) и работ (минимальный заказ).

6.9. Разница между фактически использованным количеством материалов, изделий и работ и минимально возможным для заказа объемом материалов, изделий, работ и услуг не является неосновательным обогащением и не уменьшает размер права требования, так как является вынужденной мерой для восстановления нарушенного права в составе реального ущерба[59].

6.10. Предполагается, что сумма исчисленного обесценения (износа) заменяемых материалов и изделий не является неосновательным обогащением и не уменьшает размер права требования, так как использование новых материалов является вынужденной мерой для восстановления нарушенного права в составе реального ущерба[60].

6.11. Проявлением улучшений можно считать ситуацию, если после восстановления/замещения состояния совокупного объекта недвижимости, его рыночная стоимость в сделке купли-продажи возросла на величину, превосходящую статистическую погреш-

[58] ГОСТ Р 54500.3—2011, п. 2.2.3.
[59] ГК РФ, ст. 15.
[60] ГК РФ, ст. 15.

 © РОО, 2015

ность вычисления рыночной стоимости. Стоимостью улучшений является положительная разность между рыночной стоимостью после восстановления/замещения состояния совокупного объекта недвижимости и до повреждения, уменьшенная на численное значение статистической погрешности вычисления рыночной стоимости. В итоговом документе можно указать суммы с учетом улучшения и без его учета, с комментарием по применению результата, исключающим разночтения.

6.12. Проявлением сверхулучшений можно считать ситуацию, если после восстановления/замещения состояния совокупного объекта недвижимости, его рыночная стоимость в сделке купли-продажи изменилась на величину, не превосходящую статистическую погрешность вычисления рыночной стоимости.

6.13. Фактически выполненные разумные действия и/или затраты по предупреждению последствий повреждения жилого объекта недвижимости (в том числе противодействие развитию повреждения до неработоспособного состояния и/или последующего повреждения других элементов жилого объекта недвижимости, либо противодействие ущемлению интересов третьих лиц) учитываются в оценке, и не являются неосновательным обогащением, т. е. не уменьшают размер права требования, так как являются вынужденной мерой для восстановления нарушенного права в составе реального ущерба[61].

6.14. В случае, если технология проведения ремонтных работ предполагает неприемлемо длительную невозможность обычного использования надлежащими пользователями функций объекта жилой недвижимости по назначению во время проведения ремонтных работ, в состав объекта оценки может быть включен размер затрат по временной передислокации пользователей объекта жилой недвижимости в соответствии с условиями, типичными для данной местности.

7. Оформление результатов оценки

7.1. Результат оценки оформляется в виде итогового документа в формате, задаваемом обстоятельствами формирования заказа за оценку. Обычными, не исключительными, форматами итогового документа являются «отчет об оценке», «экспертное заключение», «заключение специалиста». В рамках настоящих методических рекомендаций в качестве итогового (результирующего усилия) документа рассматривается только «отчет об оценке».

[61] ГК РФ, ст. 15.

© РОО, 2015

7.2. Структура итогового документа по умолчанию может иметь вид, указанный в нормативных документах по оценочной деятельности, а в иных случаях, зависящих от обстоятельств формирования заказа за оценку, может приниматься по специальным нормативам и стандартам, указанным в задании на оценку. В последнем случае рекомендуется указывать причины отступления от нормативов оценочной деятельности при оформлении итогового документа.

7.3. В случае согласования между заказчиком и оценщиком, и при возможности использования результатов оценки другими заинтересованными в результатах оценки лицами, может быть использована электронная форма итогового документа.

7.4. Квалификационным признаком качества оценки, выполненной с использованием настоящих методических рекомендаций, является соответствие содержания итогового документа заданию на оценку положениям настоящих методических рекомендаций и заданной степени раскрытия информации (при наличии последнего в договоре, определении суда или распоряжении уполномоченного органа).

8. Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Советом (или Методическим советом) РОО.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по согласованию результатов, полученных разными подходами

СНМД РОО 04-070-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны членом РОО И.Л. Артеменковым.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29. 07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группой ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Предисловие		
Введение		В.1 – В.6
1.	Область применения	1.1 – 1.4
2.	Используемые термины и их определения	2.1 – 2.2
3.	Нормативные ссылки	3.1
4.	Подходы к оценке стоимости и модельная неопределенность	4.1 – 4.9
5.	Методы согласования качественно однородных результатов оценки	5.1 – 5.3
5.1.	Исходные положения	5.1.1 – 5.1.3
5.2.	Методы согласования, основанные на нечетких множествах	5.2.1 – 5.2.10
5.3.	Формализованные экспертные методы согласования результатов, основанные на балльных оценках	5.3.1 – 5.3.6
6.	Рекомендации по выбору подходов к оценке при определении рыночной стоимости различных видов имущества	6.1 – 6.5
6.1.	Предварительные замечания	6.1.1
6.2.	Подходы к оценке недвижимого имущества	6.2.1 – 6.2.4
6.3.	Подходы к оценке бизнеса	6.3.1 – 6.3.4
6.4.	Подходы к оценке нематериальных активов	6.4.1
6.5.	Подходы к оценке машин и оборудования	6.5.1 – 6.5.2
7.	Рекомендации по применению подходов и согласованию результатов при оценке активов и обязательств для различных целей	7.1 – 7.2
7.1.	Рекомендации по применению подходов и согласованию результатов при оценке активов и обязательств для целей МСФО	7.1.1–7.1.25
7.2.	Рекомендации по применению подходов и согласованию результатов при оценке активов и обязательств для целей ипотечного кредитования	7.2.1 – 7.2.5
8.	Заключительные положения	8.1 – 8.6
Дата вступления в силу		
Рекомендуемые литературные источники		
Приложение. Альтернативные варианты реализации основанной на нечеткой логике техники согласования результатов подходов / методов		

© РОО, 2015

Введение

В.1. Различные подходы к оценке обеспечивают получение показателей рыночной или иной стоимостей, которые, прежде всего, позволяют охарактеризовать эти стоимости с различных экономических позиций и принципов оценки. При согласовании методов в рамках какого-либо одного подхода к оценке речь идет, напротив, о взгляде на стоимость с единой экономической позиции и попытке сгладить случайные ошибки или возможные неточности данных в соответствующих примененных методах.

В.2. Потребность в согласовании результатов различных методов/подходов возникает в связи с тем, что в практике оценки принято выражать стоимость в форме точечной оценки, несмотря на то что многие виды стоимости, особенно связанные с рыночной оценкой, можно рассматривать наподобие случайных величин в форме распределения.

В.3. Применение различных методов оценки, нацеленных на выражение единой экономической формы стоимости (базы оценки), обеспечивает представление об интервале распределения искомой стоимости. Целью согласования результатов является выражение центральной тенденции полученного интервала.

В.4. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с наилучшей оценочной практикой и с учетом положений федеральных, а также международных и европейских стандартов оценки.

В.5. Данные методические рекомендации содержат рекомендации о том, при каких целях оценки какие подходы к оценке различных видов имущества позволяют наиболее тесно выражать искомый вид стоимости (базу оценки) и, при возможности применения нескольких подходов, как наилучшим образом установить приоритет вклада каждого подхода в получение итогового результата стоимости.

В.6. В том случае, когда речь идет о практиках бухгалтерских измерений справедливой стоимости по Международным стандартам бухгалтерской отчетности (МСФО), делаются ссылки на применяемую иерархию входных данных, основанную на стандарте МСФО 13.

1. Область применения

1.1. Настоящие методические рекомендации предназначены к применению оценщиками при подготовке отчетов об оценке объектов для различных целей, в том числе для

 © РОО, 2015

целей оценки, связанных с залоговым кредитованием, и для целей подготовки финансовой отчетности.

1.2. Фокусом анализа являются оценки, предусматривающие определение рыночной стоимости объектов оценки.

1.3. Настоящие методические рекомендации могут учитываться при проведении экспертизы отчетов об оценке Экспертным советом РОО.

1.4. Члены экспертных советов других саморегулируемых организаций (СРО) оценщиков также могут использовать настоящие методические рекомендации в своей экспертной деятельности.

2. Используемые термины и их определения

2.1. При согласовании результатов, полученных разными подходами, используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в Гражданском кодексе РФ, федеральных законах и иных нормативных правовых актах РФ, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности, федеральных стандартах оценки, стандартах и методических рекомендациях РОО.

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций ниже приведены дополнительные термины и их определения.

Подход к оценке — совокупность методов оценки, объединенных общей методологией/ экономическими принципами оценки.

Сравнительный подход к оценке — группа методов определения стоимости имущества, основанных на сравнении оцениваемого объекта имущества с ценами, наблюдаемыми на рынке в отношении идентичных или аналогичных объектов имущества. Аналогичные объекты имущества, или объекты-аналоги, определяются как объекты, сходные с оцениваемым объектом имущества по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. В данном подходе стоимость объекта оценки рассматривается с позиции распределения наблюдаемых рыночных цен.

Доходный подход к оценке — методы оценки, основанные на приведении будущих денежных потоков от объекта оценки к единой текущей капитальной стоимости. При таком подходе к определению стоимости полезность имущества рассматривается с точки зрения его покупателя-инвестора, заинтересованного в получении заданного уровня финансовой отдачи.

© РОО, 2015

Затратный подход к оценке — комплекс методов оценки, основанный на имитации критериев мышления продавца-производителя объектов оценки при назначении цен продажи на них.

Согласование результатов оценки — сведение результатов оценки, полученных в рамках применения различных методов, относящихся к одному или разным подходам, в единый итоговый точечный результат оценки.

Факторы согласования результатов — критерии, имеющие наибольшее значение в рамках проведения оценки для заданной цели, как относящиеся к техническим и экономическим свойствам объекта оценки, так и связанные с отражением интересов сторон гипотетической сделки.

Неопределенность результата оценки — общая характеристика качества результата оценки, отражающая факт неоднозначности, размытости полученной рыночной стоимости оценки, ее приближенный характер.

Интервал неопределенности (интервал уверенности) — численная характеристика неопределенности результата оценки, выраженная диапазоном значений результата оценки, относительно которого оценщик может с высокой степенью уверенности утверждать, что рыночная стоимость объекта оценки находится в этом диапазоне.

Модельная неопределенность оценки — возникает в случае, когда возможно применение нескольких конкурирующих моделей / подходов к оценке рыночными участниками. Необходимость согласования подходов к оценке — признак модельной неопределенности, а процедуры согласования — попытка ее преодоления.

Имитационное моделирование — метод количественного анализа неопределенности, заключающийся в многократном расчете рыночной стоимости на основе одного алгоритма, но с использованием различных входных данных, заданных соответствующими вероятностными распределениями, отражающими неопределенность исходных данных.

Специализированное имущество —имущество, которое редко, если вообще когда-либо, продается на рынке отдельно от всего бизнеса или организации, частью которого (которой) оно является, в силу его уникальности, обусловленной его специализированным характером и конструкцией, его конфигурацией, размером, местоположением и другими свойствами.

Нечеткое множество — под нечетким множеством A понимают совокупность $A = \{x;\mu_A(x)\}$, где $\mu_A(x)$ — функция принадлежности (характеристическая функция), характеризующая степень принадлежности элемента x нечеткому множеству A. Понятие «нечеткое множество» расширяет классическое понятие «множество», позволяя допус-

 © РОО, 2015

кать, что функция принадлежности элемента множеству может принимать любые значения в интервале [0, 1], а не только значения 0 или 1.

Ипотечная стоимость — стоимость имущества, определенная путем осмотрительного анализа будущей реализуемости имущества с учетом долговременных устойчивых аспектов данного имущества, общей и местной конъюнктуры, текущего использования и возможных альтернативных вариантов использования имущества. При проведении оценки ипотечной стоимости элементы спекулятивного характера принимать во внимание не следует. Используется при оценках для целей залогового кредитования.

3. Нормативные ссылки

3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в ред. федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012.

4. Подходы к оценке стоимости и модельная неопределенность

4.1. Методы различных подходов к оценке по-разному отражают мыслительные процессы рыночных участников при ценообразовании. При оценках рыночной стоимости приоритетным для многих целей оценки является максимальное использование прямых рыночных данных. Поэтому сравнительный подход к оценке при наличии достаточного количества рыночных данных является базовым рассматриваемым подходом к оценке, позволяющим отразить рыночную стоимость с позиции наблюдаемых рыночных цен, в которых уже заключено реально существующее соотношение переговорных сил и интересов обоих сторон гипотетической рыночной сделки. В отдельных сделках переговорные позиции сторон могут варьироваться, что способствует неизбежному разбросу цен сравнительных аналогов даже после внесения в них необходимых корректировок. Таким образом, сравнительный подход является подходом, который уже заключает в себе максимально полное согласование интересов сторон гипотетической рыночной сделки (исходя из определения рыночной стоимости, достижимое на рынке). По данному критерию этот подход является самым репрезентативным для определения рыночной стоимости, однако

 © РОО, 2015

не для всех активов на практике возможна реализация сравнительного подхода. Лишь наиболее однородные ликвидные активы, такие как торгуемые финансовые инструменты, некоторые современные виды машин и оборудования или недвижимости (например, квартиры в крупных городах), поддаются беспроблемной оценке в рамках сравнительного подхода. В остальных случаях при подборе аналогов требуется вносить множество условных корректировок для обеспечения сопоставимости сравниваемых объектов (сведения свойств аналогов к свойствам оцениваемого объекта), что ставит под вопрос представление о проведении прямого наблюдении цен при реализации сравнительного подхода.

4.2. В условиях, когда сравнительный подход не позволяет обеспечить достаточной уверенности в достоверности оценки (ее соответствия заданным целям оценки в условиях принятой оценочной практики), традиционно рассматривают возможность применения методов, относящихся к остальным подходам к оценке — доходному и/или затратному.

4.3. Доходный подход отражает процесс ценообразования рыночной сделки с позиции инвестора и применим в отношении активов, характеризующихся финансовой отдачей или обеспечивающих их собственникам экономию на издержках. При определении рыночной стоимости входные параметры для реализации различных методов, относящихся к этому подходу, рассматривают с позиции их оценок типичными рыночными инвесторами. Учитывая, что предложения инвесторов часто являются движущей силой на различных рынках, данный подход более часто используют для подкрепления результатов сравнительного подхода, чем методы затратного подхода[1].

4.4. Затратный подход исходит из ценообразования сделок с позиции производителей/создателей объектов оценки. Принцип замещения, на котором основывается применение затратного подхода к оценке недвижимого имущества, также подразумевает гипотетическое замещение оцениваемого объекта за счет строительства/создания современного эквивалента.

4.5. Характерным свойством многих активов, характеризующихся экономической полезностью и отсутствием переизбытка рыночного предложения, является то, что их стоимость с позиции инвестора представляется более высокой, чем с позиции производителя, тем самым обеспечивая мотив совершения сделок на рынке по цене, которая удовлетворяет интересам (создает выгоду от торговли) для обеих сторон сделок. Таким образом, классическим соотношением результатов трех подходов к оценке, каждый из которых был получен независимым от других подходов образом, являлось бы соотношение

$$P_{\text{зат}} < P_{\text{ср}} < P_{\text{дох}}, \qquad (1)$$

[1]Это также связано с тем, что существующая практическая теория оценки является про-инвесторской.

© РОО, 2015

где $P_{зат}$ — результат оценки по затратному подходу; $P_{ср}$ — результат оценки по сравнительному подходу; $P_{дох}$ — результат оценки по доходному подходу.

4.6. На равновесных рынках данное неравенство стремится к равенству, поэтому часто утверждают, что в идеальных условиях все три подхода должны давать одинаковый результат.

4.7. Какие-либо отступления от такого соотношения в направлении обратных неравенств могут указывать как на ошибки применения подходов, так и на неточность исходных данных, используемых при применении подходов. Они также могут свидетельствовать о дисбалансе спроса/предложения на рынке и тем самым иметь прогностическую ценность. Например, значительное превышение результата доходного подхода над результатом затратного и сравнительного подходов свидетельствует о заметной инвестиционной ценности оцениваемого актива и должно стимулировать спрос на него, приводя к сокращению периода рыночной экспозиции в будущем и росту рыночных цен.

4.8. На практике оценочные подходы иногда реализуются для того, чтобы обеспечить координацию их результатов со сравнительным подходом. Например, при оценке имущества методом капитализации чистого дохода используют полученные на основе рыночной экстракции коэффициенты капитализации, обеспечивающие соответствие получаемого результата оценкам, которые имелись бы при использовании сравнительного подхода. Или при введении в затратный подход корректировок, отражающих спекулятивную прибыль предпринимателя вместо ее равновесного уровня, удается привести результат оценки с применением затратного подхода в соответствие с результатом, полученным сравнительным подходом. В таких условиях можно сказать, что часть применяемых подходов утрачивают свою независимость и становятся нацеленными не столько на получение независимой, экономически разносторонней информации, сколько на оценку «с одной позиции» — например, с позиции отражения наблюдаемых рыночных цен.

4.9. Если оценщик предполагает, что методы, используемые в рамках применяемых им подходов, нацелены на выражение стоимости с одной и той же позиции, т. е. выражают качественно одинаковый взгляд на стоимость, то информация, представляемая интервалом полученных оценок, подлежит интерпретации как неопределенность оценки, связанная с *модельной неопределенностью*. В таких ситуациях операция согласования методов оценки является средством преодоления данного вида неопределенности и операционного представления оценки в форме точечного результата.

 © РОО, 2015

5. Методы согласования качественно однородных результатов оценки

5.1. Исходные положения

5.1.1. Для согласования качественно однородных результатов оценки оценщиками чаще всего используются способы экспертного взвешивания результатов на основе профессионального суждения (присваиваемые оценщиком веса по всем использованным методам в сумме нормируются к 1). Факторами согласования результатов (критериями, учитываемыми при взвешивании) при этом выступают представления оценщика о том, какой метод оценки подвержен наименьшей модельной неопределенности (скорее всего, будет использоваться при ценообразовании типичными рыночными участниками в сделках с аналогичными активами) и в совокупности характеризуется наименьшей неопределенностью используемых входных переменных.

5.1.2. Поэтому при проведении такого экспертного согласования результатов и обосновании весов в рамках определения рыночной стоимости оценщик должен:

– привести свидетельства того, применение какого из методов/подходов наиболее распространено на рассматриваемом рынке активов или рекомендуется применяемыми стандартами оценки;

– охарактеризовать степень/интервал неопределенности используемых входных переменных в каждом примененном методе оценки и ее совокупное влияние на результат оценки, полученный в рамках рассматриваемого метода (см. СНМД РОО 04-090-2015«Правила учета неопределенности результатов оценки»).

– на основании указанного сделать суждение о приоритетности использования методов/подходов и присвоить соответствующие веса каждому из результатов, полученных в рамках примененных методов / подходов.

5.1.3. Существуют некоторые формализованные способы согласования результатов оценки, полученных в рамках различных методов оценки. Они способны явным образом учесть неопределенность входных переменных примененных методов и отразить ее влияние при согласовании результатов. Такие способы основаны на методе анализа нечеткой логики и находят все более широкое применение в задачах стоимостной оценки. Ниже иллюстрируется один из примеров применения такого анализа к вопросу согласования результатов.

© РОО, 2015

5.2. Методы согласования, основанные на нечетких множествах

5.2.1. Существует несколько подходов согласования промежуточных результатов оценки, основанных на нечеткой логике, которая представляет собой область логико-математического анализа, развитую в 1960-х годах для анализа субъективной неопределенности (*Zadeh*, *1965*). Применение методов нечетких множеств по отношению к стоимостной оценке было развито в таких работах, как *Bagnoli & Smith* (*1998*), которые расширили метод статистических выводов Ратклиффа путем отражения нечеткости для переменных сравнительного подхода. В работе *Tien Sing*, *David Ho*, *Danny Toy* (*2002*) предлагается комплексный обзор перспективных способов комбинирования анализа дисконтированного денежного потока с формулировками нечеткой логики.

5.2.2. В любом методе оценки существуют границы неопределенности результатов, связанные с неопределенностью входных переменных. Такие границы можно выразить, рассмотрев, например, пессимистический и оптимистический сценарии реализации входных переменных в методе, которые окружают базовый (наиболее вероятный) сценарий его реализации (или проведя имитационное моделирование), позволяет представить результат оценки, полученный с помощью такого применения метода, в форме *нечеткого множества*. Тот или иной результат оценки, полученный в рамках какого-либо метода оценки, считается принадлежащим интервалу неопределенности данного метода, рассматриваемому как нечеткое множество. При этом степень достоверности результатов на границе интервала неопределенности принимается равной нулю, и линейно возрастающей до (центрального) точечного значения, полученного в результате применения подхода, в котором достоверность результата принимается максимальной — равной единице.

5.2.3. С учетом сказанного результат применения каждого из подходов можно изобразить в виде функции принадлежности, имеющей треугольную форму. Например, пусть в оценке оценщиком были применены три подхода — затратный, сравнительный и доходный. При этом (центральный) результат затратного подхода указывает на значение стоимости в 350 тыс. руб., лежащее в интервале неопределенности от 200до 500 тыс. руб. Результат сравнительного подхода — 500 тыс. руб. с интервалом неопределенности от 300до 600 тыс. руб., а результат доходного подхода — 600 тыс. руб. с интервалом неопределенности от 450 до 700 тыс. руб. (табл. 1).

© РОО, 2015

Таблица 1. Исходные данные для примера согласования результатов с помощью метода нечеткой логики

Функция принадлежности – для затратного подхода	F_c V_c	0 200	1,00 350	0 500
Функция принадлежности – для сравнительного подхода	F_m V_m	0 300	1,00 500	0 600
Функция принадлежности – для доходного подхода	F_i V_i	0 450	1,00 600	0 700

5.2.4. Указанную информацию о результатах применения каждого из трех подходов можно изобразить с помощью трех треугольных функций принадлежности, показанных на рис. 1.

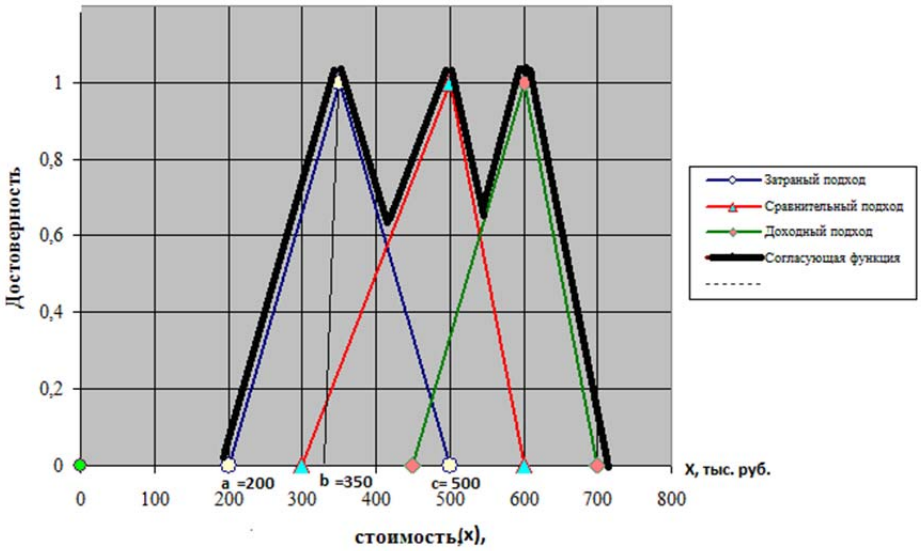

Рис. 1.Функции принадлежности каждого из трех подходов и согласующая функция

5.2.5. Треугольная функция принадлежности определяется тройкой чисел (a, b, c), и ее значение в точке x вычисляется согласно выражению

$$\mu(x) = \begin{cases} \dfrac{x-a}{b-a}, & a \le x \le b; \\ \dfrac{c-x}{c-b}, & b \le x \le c; \\ 0 \quad \text{в остальных случаях.} \end{cases}$$

© РОО, 2015

5.2.6. Например, для затратного подходаa = 200 тыс. руб.; b = 350 тыс. руб.; c = = 500 тыс. руб.; функция принадлежности для затратного подхода изображена на рис. 1 синим цветом.

5.2.7. В предположении, что все три подхода отражают качественно единую экономическую сущность стоимости / базу оценки (являются экономически согласуемыми) и учитывая, что приведенные нечеткие множества пересекаются, возможнопреобразование функций принадлежности каждого из подходов в единую согласующую кусочно-линейную функцию. Такое объединение нечетких множеств на рис 1 изображено согласующей функцией, выделенной жирной линией черного цвета.

5.2.8. Согласующая функция результатов оценки, полученных с помощью различных методов оценки и выраженных в форме нечетких множеств, является удобным графическим инструментом представления достоверности полученных результатов оценки с учетом их неопределенности. В целях получения итогового значения стоимости (согласованной точечной оценки) можно использовать «центр тяжести» согласующей функции (*Костин*, *Смирнов*, *2012*) или так называемый метод дефузификации по среднему центру[2]. Последний метод является более простым в использовании. Его идея заключается во взвешенном усреднении значений оценок стоимости, соответствующих пикам распределений (с весами, представленными соответствующими пиковыми значениями согласующей функции):

$$\frac{\sum_{i=1}^{n} X_p(i)\mu(X_p(i))}{\sum_{i=1}^{n} \mu(X_p(i))}, \qquad (2)$$

где $X_p(i)$ — оценка стоимости, соответствующая пику i согласующей функций (i = 1, …, n); $\mu(X_p(_i))$ — значение согласующей функции в пике i = 1, …, n (в рассматриваемом примере n = 3, так как в согласующей функции три пика).

5.2.9. Поскольку уровень достоверности пиковых значений согласующей функции в нашем примере в каждом случае равен единице, а абсцисса пиков соответствует значениям центральных результатов каждого из подходов, то в данном случае указанная процедура получения итоговой точечной оценки стоимости на основе согласующей функции эквивалентна среднему арифметическому согласованию подходов:

[2]Классический модуль нечеткого управления. Научная Библиотека «Сернам». http://sernam.ru/book_gen.php?id=23

 © РОО, 2015

Итоговое значение стоимости (дефузификация по среднему центру) =

= (350 × 1 + 500 × 1 + 600 × 1)/ (1+1+1) = (350+500+600)/3 = 483 тыс. руб.

5.2.10. Альтернативный вариант применения метода согласования, основанного на нечетких множествах, приведен в приложении.

5.3. Формализованныеэкспертные методы согласования результатов, основанные на балльных оценках

5.3.1. Помимо методов анализа, основанных на нечеткой логике, при согласовании результатов распространены и методы формализованного присвоения экспертных оценок, отражающих важность полученных промежуточных результатов оценки с точки зрения их вклада в итоговое значение рыночной или иной стоимости.

5.3.2. Общая идея соответствующих методов состоит в следующем. Экспертно определяют количественные и/или качественные факторы согласования, которым должны удовлетворять полученные в рамках каждого из примененных методов оценки результаты в целях их приемлемости в качестве показателя итоговой стоимости. Соответствующие факторыдолжны характеризовать цели согласования с различных сторон. Например, учитывают модельную неопределенность примененного метода (способность метода отражать рыночные ценообразующие факторы, принимаемые во внимание типичными рыночными участниками), гибкость метода (способность метода отражать всю полноту информации о технических, юридических и экономических особенностях объекта оценки с учетом конкретно заданной цели оценки) и общую неопределенность входных переменных метода.

5.3.3. Затем с помощью той или иной бальной шкалы оценивают степень соответствия результата каждого метода каждому из факторов согласования. Путем агрегации оценок соответствия метода по каждому из факторов согласования выводят общую экспертную оценку приемлемости результата данного метода в качестве показателя итоговой стоимости. Данная общая оценка служит базой для присвоения веса результатам метода при согласовании.

5.3.4. Например, учитывая вышеуказанные факторы согласования и используя9-балльную шкалу для присвоения экспертных оценок соответствия[3], можно формализовать

[3]Можно использовать и более ограниченные по числу баллов шкалы оценок соответствия (например, 5-балльные шкалы). Как правило, возможности проведения качественных различий соответствия ограничены порогом чувствительности оценщиков, максимально передаваемым 10-балльной шкалой.

© РОО, 2015

процедуру экспертного определения весов примененных методов при согласовании следующим образом (см., например, *Шаскольский*, *2002*).В приведенном в табл. 2 примере оценщик использовал в процессе согласования результаты всех трех подходов к оценке и снабдил их приведенными в таблице комментариями, позволяющими подкрепить присваиваемые баллы критериального соответствия. Учитывая цель оценки (первичная оценка для целей кредитования под залог) и характеристики объекта оценки (доходоприносящая недвижимость), оценщик посчитал, что результаты всех трех подходов нацелены на отражение рыночной стоимости прав собственности на объект оценки и, таким образом, экономически сопоставимы в той или иной мере (степень экономической сопоставимости и рыночной приемлемости подходов учитывается в рамках фактора согласования 1 — модельной приемлемости).

© РОО, 2015

*Таблица 2.*Пример применения экспертного метода, основанного на бальных оценках соответствия результатов оценочных подходов факторам согласования

Объект оценки:4-этажное кирпичное офисное здание, расположенное в центре среднего города (право собственности). Постройки 1965 г. Удовлетворительная отделка помещений			
Цель оценки: первичная оценка для целей залогового кредитования. Занимается частично под нужды собственника, частично имеются арендные договоры			
	Результат применения сравнительного подхода к оценке (метод парных сравнений аналогов; единица сравнения — цена за 1 м^2 общей площади**)**	**Результат применения доходного подхода к оценке** (метод капитализации чистого операционного дохода с помощью ставок капитализации, определенных методом рыночной экстракции)	**Результат применения затратного подхода к оценке** (метод амортизированных затрат замещения**)**
Результат оценки, полученный в рамках каждого примененного подхода	25 млн руб.	31 млн руб.	24 млн руб.
Общий комментарий	Удалось подобрать выборку из сопоставимых аналогов советского периода постройки, разной этажности, Однако не все объекты выборки характеризовались одинаковой транспортной доступностью или были отдельно стоящими. Использовались цены предложения, поэтому цены сделок могли бы характеризоваться заметной неопределенностью и большей изменчивостью	Учитывая капитализацию чистого дохода с помощью ставок, определенных методом рыночной экстракции, предполагается, что подход согласован с целью определения рыночной стоимости полного права собственности (его результат экономически сопоставим с результатом сравнительного подхода)	Принцип замещения современным эквивалентом мало применим в связи с особенностями территориального зонирования местоположения объекта (преимущественно высотные жилые строения). Имеется большая неопределенность в обосновании адекватного рыночного вознаграждения гипотетического девелопера. Износ объекта не поддается рыночному обоснованию.
Фактор согласования 1: Соответствие критерию модельной приемлемости (максимальное отражение рыночных ценообразующих факторов при определении рыночной стоимости) (min 1 балл — max 9 баллов)	**6**	**7**	**4**
Комментарий к фактору 1	Ценообразование офисных зданийосуществляется на рынке также с учетом их индивидуального доходоприносящего потенциала, который в сравнительном подходе учитывается лишь косвенно	Учитывается индивидуальная доходоприносящая способность объекта	Минимальная применимость на рынке для оценки функционально устаревших зданий советского периода
Фактор согласования 2: Соответствие критерию максимально гибкого учета индивидуальных особенностей объекта оценки и цели оценки (min 1 балл — max 9 баллов)	**6**	**6**	**4**

Комментарий к фактору 2	Сравнительный подход также отражает сделки, связанные с продажей пустующих помещений. В случае дефолта собственника объекта по кредиту объект может быть выставлен на рынок пустующим	Имеющиеся договора аренды здания – краткосрочные, поэтому определение потенциального дохода от аренды на основе рыночных сравнений отражает в достаточной степени индивидуальные особенности объекта. Операционные затраты учтены с учетом фактических данных	Современный эквивалент, подразумеваемый при замещении, сильно отличается в плане материалов и конструктивных решений от зданий советского периода планировки. Тем не менее затратный подход полезен в использовании для целей ипотечного кредитования тем, что способен указывать кредитору на основанный на затратах равновесный уровень цен на рынке в долгосрочном плане — в данном случае, его результат не сильно отличается от результата применения сравнительного подхода
Фактор согласования 3: Неопределенность входных переменных относительно других примененных подходов (max 1 балл — min 9 баллов)	**6**	**4**	**3**
Комментарий к фактору 3	Наименьшая из достижимых по сравнению с другими подходами неопределенность входных переменных в связи с тем, что в сравнительном подходе используется наименьшее количество входных переменных, и многие из них наблюдаемы непосредственно. Использование цен предложений — главный источник неопределенности	Более высокая неопределенность, чем в случае сравнительного подхода в связи с дополнительной неопределенностью ряда переменных, включая ставки капитализации, имеющие значимую рыночную неопределенность	Наибольшая из всех примененных подходов неопределенность входных переменных в связи с высокой неопределенностью рыночного уровня прибыли девелоперских проектов и степени утраты доходоприносящего потенциала объектом (износа)
Сумма баллов для каждого из подходов	18	17	11
Общая сумма баллов	46		
Вес, присваиваемый результатам каждого из подходов (расчет)	39% (= 18/46)	37 % (= 17/46)	24 % (= 11/46)
Вес, присваиваемый результатам каждого из подходов(округленно)	**40 %**	**40 %**	**20 %**
Результат согласования подходов (рыночная стоимость)	**27,2 млн руб.**		

5.3.5. Применение экспертных методов, в которых при согласовании используются балльные оценки критериального соответствия (см. табл. 2), характеризуется неизбежными ограничениями субъективности и условности балльных шкал, поэтому алгебраическую точность весов, полученных на основании обработки указанных шкал, не следует путать с методологической определенностью вклада подходов в итоговый результат оценки. Чтобы подчеркнуть это обстоятельство, округление весов рекомендуется проводить с точностью до десяти процентов в значении веса (с точностью до первого процентного знака).

5.3.6. К экспертным методам согласования результатов, основанным на бальных оценках, относится метод анализа иерархии (МАИ), разработанный Т. Саати и предлагаемый к применению в целях согласования результатов оценки в ряде отечественных работ (например, *Сивец*, *2003*). Тем не менее комплексность данного метода даже при минимальном наборе факторов / критериев согласованияи связанная с этим возможность возникновения внутренних противоречий сравнения при балльных оценках относительного критериального соответствия каждого из согласуемых методов делает данный метод ограниченно распространенным в оценочной практике. Его использование возможно в случае, если матрицам сравнения методов по каждому из критериев и матрицам значимости самих критериев согласования дается оценка непротиворечивости с помощью так называемых отношений согласованности (ОС) — (Сивец,2003), что требует от оценщиков навыков матричного анализа.

6. Рекомендации по выбору подходов к оценке при определении рыночной стоимости различных видов имущества

6.1. Предварительные замечания

6.1.1. Наилучшая международная практика оценки, выраженная в Международных стандартах оценки, в настоящее время сводится к принципу, согласно которому при оценке определенных видов активов для определенных целей наиболее приемлемыми всегда являются методы какого-либо одного подхода. Результаты остальных методов в рамках примененного подхода или результаты оценки, полученные при применении иных подходов к оценке, обычно можно рассматривать как подкрепляющие результат оценки, полученный в рамках использования приоритетного метода, однако искомая итоговая стоимость основывается на результате приоритетного метода. Смысл применения подкрепляющих методов в таком случае связан с тем, чтобы проверить обоснованность выбранного приоритетного метода и, возможно, выявить ошибки его применения, приво-

© РОО, 2015

дящие к недостоверным результатам, либо модифицировать некоторые его расчетные процедуры или допущения. При этом любые расхождения результатов применения приоритетного и подкрепляющего методов в отчете должны получить соответствующее объяснение со стороны оценщика, равно как и факт признания одного метода приоритетным, а другого — подкрепляющим. Соответствующие объяснения могут основываться на факторах согласования, рассмотренных в разд.5.

6.2. Подходы к оценке недвижимого имущества

6.2.1. При оценке недвижимого имущества следует различать специализированные инеспециализированные объекты имущества. При этом неспециализированные объекты имущества могут являться как инвестиционными (доходоприносящими), так и заниматься преимущественно собственниками. Инвестиционные объекты имущества, как правило, подлежат приоритетной оценке в рамках доходного подхода, в то время как категории объектов, занимаемые преимущественно собственниками, обычно оценивают на основе сравнительного подхода. Однако бывает сложно провести черту между инвестиционными и не инвестиционными категориями недвижимого имущества. Например, в отношении оценки промышленно-складского имущества, а также офисного имущества, в равной степени могут быть применимы оба подхода к оценке, что вызывает потребность в экспертном согласовании результатов двух (или даже более) различных подходов (см. разд. 5).

6.2.2. К специализированным объектам недвижимого имущества относятся объекты, которые редко, если вообще когда-либо, продаются на рынке без существенных модификаций их использования; таким образом, их оценка проводится приоритетно в рамках затратного подхода — методом амортизированных затрат замещения. К специализированному имуществу относится также *связанное с торговлей имущество* (рестораны, бензозаправки, гостиницы и пр.), стоимость которого отражает торговый потенциал для соответствующего бизнеса. Связанное с торговлей имущество согласно МСО оценивают на основе капитализации нормализованной валовой прибыли (EBITDA) от соответствующего объекта (при явных признаках ее необходимости нормализация бухгалтерского валового дохода проводится в предположении об управлении имуществом с позиции достаточно эффективного управляющего).

6.2.3. Объекты, для обеспечения наиболее эффективного использования которых требуется перестройка, оценивают как объекты незавершенного строительства с учетом

 © РОО, 2015

анализа ожидаемых в будущем доходов и расходов от проекта их реконструкции (модели оценки с явным или неявным ростом или анализ ДДП)[4].

6.2.4. Предлагается использоватьследующие рекомендации по использованию подходов к оценке различных видов недвижимого имущества в целях оценки их рыночной стоимости (табл. 3).

Таблица 3. Рекомендации по приоритетному применению подходов к оценке различных видов недвижимого имущества

Категория недвижимого имущества	Приоритетный подход	Подкрепляющий подход
Квартиры и иные встроенные жилые или офисные помещения	Сравнительный(метод парных сравнений продаж, метод регрессионного анализа)	Доходный подход(метод капитализации арендной платы или чистого операционного дохода)
Отдельно стоящие офисные здания	Доходный (метод капитализации чистого операционного дохода или анализ аренд на основе ДДП) или сравнительный	Сравнительный/доходный, или — в случае оценки новых объектов — затратный (метод амортизированных затрат замещения)
Промышленно-складские комплексы	Сравнительный	Доходный, или — в случае оценки новых объектов — затратный (метод амортизированных затрат замещения)
Связанное с торговлей имущество	Доходный (метод капитализации нормализованной валовой прибыли (EBITDA))	Сравнительныйили — в случае оценки новых объектов — затратный (метод амортизированных затрат замещения)
Специализированное имущество (складское, производственное, объекты в государственном секторе и пр.)	Затратный подход (метод амортизированных затрат замещения)	Оценка в альтернативных видах использования (девелоперские оценки, в том числе на основе анализа ДДП)

6.3. Подходы к оценке бизнеса

6.3.1. Для определения стоимости непубличных компаний (бизнесов) можно использовать все три подхода к оценке. В зависимости от страновой практики и обстоятельств ведения конкретного бизнеса (его принадлежности к определенной отрасли или отраслям) более приемлемым / приоритетным при оценке может являться как сравнительный подход (метод сравнительных мультипликаторов по публичным компаниям-аналогам или по сделкам на рынке слияния-поглощения), так и доходный подход (метод капитализации валового или чистого дохода бизнеса или методы анализа ДДП по инвестированному или собственному капиталу[5]).

[4]см. Стандарт МСО 233 «Объекты инвестиционного имущества на стадии строительства».

[5]При оценках миноритарных пакетов акций в бизнесах также может использоваться метод дивидендов, в котором денежный поток непосредственно определяется на уровне соответствующего оцениваемого инструмента (права участия) в бизнесе.

© РОО, 2015

6.3.2. Затратный подходк оценке бизнеса реализуется с помощью метода стоимости чистых активов, применение которого в качестве приоритетного следует рассматривать при оценке бизнесов иликонтрольных пакетов акций в бизнесах, характеризующихся следующими особенностями:

– стоимость бизнеса основывается не столько на его текущих доходах, сколько на стоимости активов, которыми владеет бизнес. Например, инвестиционный или холдинговый бизнес, — такой как бизнес с имуществом; в частности, акции / паи в инвестиционных фондах оцениваются с помощью метода стоимости чистых активов, при этом активы и обязательства фонда подвергаются предварительной текущей оценке по их рыночной стоимости;

– бизнес оценивается с учетом предпосылки, отличной от «концепции действующего предприятия», например, предпосылки ликвидации;

– в силу временных причин или принципов своего функционирования бизнес не приносит адекватной рыночной отдачи на свои чистые активы, стоимость которых при ликвидации представляется большей, чем стоимость бизнеса, определенная с учетом предпосылки «действующего предприятия». В этом случае во избежание создания арбитражных / спекулятивных возможностей или стимулов дляразрушения / ликвидации бизнесов путем вывода активов новыми собственниками оценка по методу стоимости чистых активов указывает на минимальную рыночную стоимость бизнеса;

– многие сделки с предприятиями малого или среднего бизнеса структурируются не как сделки с пакетами прав участия в бизнесе, а как сделки передачи активов (в частности, таков бывает порядок бухгалтерского учета передачи имущества при сделках слияния / поглощения независимо от юридической формы таких сделок). В подобных случаях метод стоимости чистых активов также оказывается применимым.

6.3.3. Итоговый результат оценки бизнеса при применении различных подходов к его оценке, как правило, выражается на основе выбранного приоритетного подхода. Такая международная практика при оценке бизнеса сложилась еще со времен публикации Методических указаний по оценке непубличных бизнесов Внутренней службы сбора доходов США (IRS) более 40 лет назад. Так, в IRSRuling 59-60 указывается: «Поскольку стоимостные оценки не могут выполняться на базе какой-либо заданной формулы, не существует способов, посредством которых различным значимым факторам в каждом конкретном случае могут быть присвоены математические веса при определении справедливой рыночной стоимости. По этой причине является бессмысленной процедура усреднения нескольких факторов (например, стоимости, полученной на основе чистых активов, капита-

 © РОО, 2015

лизированных доходов или капитализированных дивидендов) и базирования стоимостной оценки на полученном результате»[6].

6.3.4. Следует отметить, что стандарты оценки бизнеса Американского института сертифицированных бухгалтеров (AICPA) позволяют проводить экспертное взвешивание результатов при согласовании различных подходов к оценке бизнеса.

6.4. Подходы к оценке нематериальных активов

6.4.1. Существует множество различных видов нематериальных активов, для оценки которых в рамках всех трех подходов к оценке были выработаны особые методы. Как правило, методы затратного подхода находят ограниченное применение при оценке нематериальных активов. Приоритетными являются методы доходного подхода. О конкретных указаниях по применению подходов и методов оценки нематериальных активовсм. «СНМД РОО 04-030-2015. Методические рекомендации по оценке нематериальных активов и интеллектуальной собственности».

6.5. Подходы к оценке машин и оборудования

6.5.1. К оценке машин и оборудования могут быть применены все три подхода к оценке. Применение затратного подхода к оценке машин и оборудования массовых серий на практике означает сравнение оцениваемой машины, имеющей определенный возраст, со сделками продажи новых аналогов (с введением соответствующих корректировок на отличие технических характеристик, износ и прочие виды устаревания). В то же время применение сравнительного подхода означает сравнение оцениваемой машины с машинами-аналогами, имеющими наиболее близкий возраст или техническое состояние (также может потребоваться введение корректировок на различия технических характеристик и отличия в степени износа). В зависимости от близости технических характеристик оцениваемой машины и подобранных в каждом из подходов объектов-аналогов приоритетными в оценке могут быть как затратный, так и сравнительный подходы.

6.5.2. Как правило, в оценке универсальных машин и оборудования доходный подход применяется редко, что связано с множеством возможных способов их экономически

[6]См. IRS Revenue Ruling 59-60 http://www.divorceinfo.com/fambusrevrul59-60.htm (sec. 7).Данное Руководство резюмирует правила выбора приоритетных подходов к оценке следующим образом: «Доходы могут являться наиболее важным критерием стоимости в некоторых случаях, тогда как в других случаях стоимость активов бизнеса должна получать основное внимание. Как правило, оценщик уделяет основное внимание доходам при оценке акций компаний, которые занимаются продажей товаров или услуг для населения, напротив, при оценке компаний инвестиционного или холдингового типа, оценщик придает наибольший вес активам, лежащим в основе оцениваемого права участия в бизнесе» (Sec 5).

© РОО, 2015

оправданного использования.В то же время при определении рыночной стоимости специализированных производственных линий, настроенных на выпуск определенной продукции и создающих идентифицируемый денежных поток, методы доходного подхода могут оказаться приоритетными.

7. Рекомендации по применению подходов к оценке при оценке активов для различных целей

7.1. Рекомендации по применению подходов и согласованию результатов при оценке активов и обязательств для целей МСФО

7.1.1. С 1 января 2013 г. вступил в силу Международный стандарт финансовой отчетности13 «Измерения справедливой стоимости» (МСФО 13). Требованиями этого стандарта, кодифицирующего принципы измерения бухгалтерской справедливой стоимости, необходимо руководствоваться при проведении оценок справедливой стоимости активов для целей бухгалтерских измерений по МСФО. Справедливая стоимость рассматривается в бухгалтерских измерениях по МСФО с позиции «цены выхода», т. е. представляет собой «цену, которая могла бы быть *получена* при продаже актива или *уплачена* при передаче обязательства в упорядоченной сделке между заинтересованными участниками рынка на дату измерения». (МСФО 13, п. 15).

7.1.2. В рамках определения справедливой стоимости оценщик должен проводить измерения с позиции типичных участников на основном (или в отсутствие возможности его идентифицировать, наиболее выгодном) рынке, на котором совершаются сделки с рассматриваемым объектом. В этом отношении цель измерения при определении бухгалтерской справедливой стоимости соответствует принципам определения рыночной стоимости в профессиональной стоимостной оценке. Эквивалентен и статус учета принципа наиболее эффективного использования.

7.1.3. При оценке бухгалтерской справедливой стоимости активов для целей МСФО могут применяться те же самые рекомендации по применению и согласованию подходов, что и при определении рыночной стоимости.Равно как и в МСО, в п. 62 МСФО 13 при определении справедливой стоимости признается использование наиболее приемлемых на соответствующем рынке методов из состава трех подходов к оценке — сравнительного, затратного и доходного.

 © РОО, 2015

7.1.4. В п. 63 МСФО 13 отмечается, что в некоторых случаях приемлемым будет использование одного метода оценки, тогда как вдругих случаях — использование нескольких методов оценки. Если для оценки справедливой стоимости используется несколько методов оценки, то «результаты каждого метода должны рассматриваться в контексте разумности диапазона значений, обозначенного данными результатами. Итоговая величина справедливой стоимости представляет собой значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно отражает справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах».

7.1.5. Наличие больших разбросов требует их экономического обоснования и проверки правильности применения каждого из методов.

7.1.6. Прямых запретов или прямых рекомендаций по использованию процедур экспертного взвешивания результатов различных подходов при определении итоговой справедливой стоимости в МСФО 13 не содержится. Однако п. 65 может интерпретироваться как предусматривающий такую возможность. Тем не менее из контекста и логики МСФО 13 вытекает, что при оценках бухгалтерской справедливой стоимости различного имущества обычно предполагается наличие приоритетного подхода, на котором следует основывать итоговую оценку справедливой стоимости.

7.1.7. Рекомендации по применению подходов и методов оценки в МСФО 13 связаны с тем, что при наличии достаточного количества данных применяемые методы оценки должны стремиться максимизировать использование наблюдаемых на рынке входных переменных и свести к минимуму использование ненаблюдаемых входных переменных. Качественная характеристика «рыночности» получаемых итоговых оценок справедливой стоимости (так называемые уровни справедливой стоимости) как раз связана с общей степенью зависимости итогового результата от наблюдаемых рыночных переменных / входных данныхв примененных методах оценки:

– входные данные 1-го уровня — это котируемые на активных рынках (некорректируемые)цены в отношении активов или обязательств, идентичных измеряемому, к информации о которых юридическое лицо может получить доступ на дату измерения (МСФО 13, п. 76);

– входные данные 2-го уровня — входные данные, помимо рыночных цен, относящихся к 1-му уровню, которые прямо или косвенно наблюдаются в отношении измеряемого актива или обязательства (МСФО 13, п. 81);

– входные данные 3-го уровня — не наблюдаемые на рынке параметры в отношении измеряемого актива или обязательства, которые основываются на моделях или суждениях оценщика, но тем не менее должны отражать допущения, которые участники рын-

ка использовали бы при установлении цены на рассматриваемый актив или обязательство, включая допущения о риске (МСФО 13, п. 86,87).

7.1.8. Выбор метода оценки и необходимых для его применения входных данных приводит к определению справедливой стоимости и окончательной характеристике полученного итогового результата справедливой стоимости с позиции преобладания в нем входных данных того или иного уровня (соответственно, справедливая стоимость 1-го уровня (наивысший уровень иерархий), справедливая стоимость 2-го уровня, справедливая стоимость 3-го уровня (наименьший уровень иерархии)).

7.1.9. В процессе реализации методов оценки при определении справедливой стоимости входные данные каждого последующего (более низкого) уровня должны использоваться лишь в том случае, если уместные данные более высокого уровня (непосредственно наблюдаемые) оказываются недоступными на рынке.

7.1.10. Как правило, некорректно проводить параллели между используемым методом оценки и уровнем иерархии получаемого на его основе результата справедливой стоимости. В любых методах оценки обычно используют несколько входных переменных различного уровня рыночной иерархии.Например, «оценка справедливой стоимости, полученная с использованием метода оценки по приведенной стоимости (анализа ДДП), может быть отнесена ко 2-му или 3-мууровню в зависимости от исходных данных, которые являются значимыми для оценки в целом, и уровня в иерархии справедливой стоимости, к которому относятся эти исходные данные»[7] (п. 74).

7.1.11. Взятые с рынка (наблюдаемые) входные переменные, требующие корректировки с использованием непосредственно ненаблюдаемых на рынке данных (например, цены или арендные ставки аналогов объекта оценки, корректируемые на различия относительно объекта оценки), в лучшем случае рассматривают как входные переменные 2-го уровня.

7.1.12. В МСФО 13 отмечается, что если корректировка наблюдаемой (взятой с рынка) входной переменной достаточно «существенна», такую входную переменнуюследует рассматривать после корректировки как относящуюся к 3-му уровнюиерархии. Критерии такой существенности при этом не определяются в самом МСФО 13 и не ставятся в однозначную зависимость от какого-либо относительного (процентного) размера корректировки, тем самым вопрос решается на усмотрение оценщика.

[7] Анализ ДДП, примененный к оценке ликвидных или простых финансовых инструментов (например, к оценке облигаций), может характеризоваться как приводящий к результату справедливой стоимости, относящемуся ко 2-му уровню иерархий. Однако при оценке имущества, часто рассматриваемого оценщиками (нефинансовые активы, такие как недвижимость, непубличные бизнесы и нематериальные активы), результат применения методов доходного подхода (анализа ДДП или методов капитализации) чаще всего будет приводить к оценкам справедливой стоимости, относящимся к 3-му уровню иерархии (см. TEGoVA Information Paper 2/13 «Fair value Measurementunder IFRS 13»).

 © РОО, 2015

7.1.13. Как правило, измерения справедливой стоимости различных активов и обязательств с помощью методов оценки (помимо непосредственного наблюдения текущих рыночных цен на идентичные активы, не требующего оценочных суждений) будут приводить к оценкам справедливой стоимости, относимым ко 2-му или 3-му уровнюрыночной иерархии.

7.1.14. Оценки справедливой стоимости недвижимого имущества, непубличного бизнеса и нематериальных активов требуют введения множества корректировок в исходную рыночную информацию и проведения суждений, поэтому чаще всего они будут относиться к 3-му уровнюиерархии, что в контексте требований к раскрытию информации по МСФО 13 означает приведение в отчетности юридического лица (и, таким образом, в отчете об оценке, подготавливаемом оценщиком для соответствующих целей) дополнительных сведений, не требуемых при оценках справедливой стоимости, относящихся к другим уровням иерархии,включая:

– количественную информацию о существенных ненаблюдаемых входных переменных, использованных при оценке справедливой стоимости;

– описание процесса оценки, ее политики и процедур;

– повествовательное описание чувствительности результатов оценки справедливой стоимости к существенным изменениям ненаблюдаемых переменных.

7.1.15. С учетом таких требований к раскрытию информаций оценщик при применении методов оценки должен отмечать в своем подготавливаемом отчете все существенные ненаблюдаемые входные переменные каждого метода (автоматически относимые к 3-му уровнюиерархии входных переменных) и остальные использованные переменные, которые могут быть отнесены им к 1-му уровню (использование рыночной информации или экономических характеристик объекта, в том числе договорных ставок аренды, бухгалтерской финансовой информации о затратах и пр., не требующее корректировок) или 2-му уровню (использование данных, требующих введения несущественных корректировок) уровню иерархии.

7.1.16. При реализации методов оценки рекомендуется вести такой учет и классифицировать принадлежность использованных входных переменных к уровням иерархии в систематической (например, табличной) форме.

7.1.17. Систематический анализ всей совокупности использованных входных переменных в рамках применения того или иного подхода позволит оценщику сделать вывод о принадлежности полученного показателя справедливой стоимости к соответствующему уровню иерархии.

7.1.18. Если оценщик базирует итоговую оценку справедливой стоимости на результате приоритетного подхода, то указываемый им уровень иерархии итоговой справедливой стоимости должен совпадать с определенным уровнем иерархии результата приоритетного подхода.

7.1.19. В случае проведения процедур экспертного взвешивания результатов каждого из примененных подходов уровень иерархии итоговой оценки справедливой стоимости определяется наименьшим из уровней иерархии результатов примененных подходов (если в экспертном согласовании участвует результат оценки 3-го уровня иерархии, то итоговое согласованное значение справедливой стоимости также будет относиться к 3-му уровню иерархии).

7.1.20. Как правило, сама потребность в экспертном взвешивании результатов примененных подходов при определении итоговой оценки справедливой стоимости указывает на существенную модельную неопределенность оценки, которая приводит к тому, что полученный итоговый результат справедливой стоимости может характеризоваться не иначе как относящийся к 3-му уровню иерархии.

7.1.21. Оценщик выражает предлагаемую им классификацию уровня иерархии итоговой оценкисправедливой стоимости в качестве рекомендации/ допущения своего отчета в разделе «Заявление о соответствии» (сертификации результатов).

7.1.22. Следует отметить, что конечноерешение об отнесении полученных итоговых оценок справедливой стоимости к тому или иному уровню иерархии является исключительной компетенцией экономического субъекта, подготавливающего отчетность.

7.1.23. В задании на оценку, подготавливаемую для целей отчетности по МСФО, может детализироваться объем работ оценщика по классификации принадлежности используемых в оценке входных переменных и получаемых результатов к уровням иерархии.

7.1.24. Следует отметить принцип последовательности при проведении бухгалтерских оценок в случае, когда активы или обязательства переоцениваются предприятием или делегированным им оценщиком по справедливой стоимости из отчетного в отчетный период (многократные оценки). Так, в оценках, проводимых из периода в период, должны применяться одинаковые методы оценки и способы согласования их результатов. «Однако необходимо вносить изменение в метод оценки или его применение (например, изменение его взвешенного значения при использовании множественных методов оценки или изменение корректировки, применяемой к методу оценки), если такое изменение приводит к получению оценки, более тесно отражающей справедливую стоимость… в сложившихся обстоятельствах».

 © РОО, 2015

7.1.25. В МСФО 13 отмечается, что нарушение принципа последовательности применения методов оценки бывает целесообразнымпри возникновении следующих условий:

- развитиеновых рынков;
- получение новой информации;
- когда ранее используемая информация перестает быть доступной;
- когда совершенствуются методы оценки;
- изменяются рыночные условия.

7.2. Рекомендации по применению подходов и согласованию результатов при оценках для целей ипотечного кредитования

7.2.1. В первичных оценках, выполняемых для целей ипотечного кредитования, кредиторов в целях принятия решений о выдаче кредитов интересует не только информация о текущей наиболее вероятной цене оцениваемого актива на рынке (собственно рыночной стоимости), но и (при обслуживании кредита за счет денежных потоков от актива) то, какой денежный поток может приносить данный актив, и то, какой рыночной стоимостью он может обладать в перспективе (с горизонтом, соответствующим продолжительности предоставляемого кредита).

7.2.2. Ответить на последние два вопроса позволяет применение методов оценки, связанных с доходным и затратным подходами: доходный подход позволяет получить представление о денежных потоках от актива в настоящее время и (при применении анализа ДДП) в будущем. Затратный подход в условиях, когда его применение оправдано (по отношению к воспроизводимым, мало изношенным активам), также позволяет указать на устойчивый и поддерживаемый в долгосрочной перспективе уровень рыночной стоимости актива.

7.2.3. В связи с этим, например, при определении ипотечной стоимости (MLV) в немецкой практике ипотечной оценки рекомендуется применять несколько подходов к оценке (доходный и затратный), используя при этом консервативные устойчивые оценки входных переменных. В этом отношении применение альтернативных подходов к оценке отдаваемых в залог активов нацелено на характеристику экономических свойств этих активов с разных сторон— при таких оценках не должно иметься цели обеспечить соответствие результатов всех подходов наблюдаемым на рынке наиболее вероятным ценам на актив или его близкие аналоги.

7.2.4. Однако поскольку большинство оценок, выполняемых для залогового кредитования, проводятся в России на базе рыночной (а не ипотечной) стоимости, в целях выражения ее величины, также как и при оценках различных активов для общих целей,

© РОО, 2015

при оценке для целей кредитования под залог следует руководствоваться принципом, что всегда можно подобрать приоритетный подход, который обеспечивал бы наилучший показатель для центральной тенденции наблюдаемых на рынке цен. Применение остальных подходов для целей залогового кредитования должно охарактеризовать экономические свойства оцениваемого актива с позиций, отличных от отражения текущей тенденции рыночных цен.

7.2.5. В ряде случаев, отдельно или дополнительно к определению рыночной стоимости, кредиторы могут заказать выполнение оценки перспективной рыночной стоимости активов (рыночной стоимости по состоянию на будущую дату оценки)или их фундаментальной (ипотечной) стоимости. В таких случаях следует руководствоваться международными прецедентами выполнения таких оценок (в частности, наилучшая практика оценки ипотечной стоимости изложена в немецких инструкциях (BelWertV, 2006), а применение перспективной рыночной стоимости рассматривается в страновой части стандартов оценки RICS).

8. Заключительные положения

8.1. Применение различных подходов к оценке может быть обусловлено как модельной неопределенностью оценки (тем, что при ценообразовании активов на рынке типичными рыночными участниками могут с примерно равными вероятностями использоваться несколько подходов / методов оценки), так и различными мотивами, связанными с тем, что при независимой реализации подходов к оценке последние позволяют охарактеризоватьэкономические свойства активов с разных сторон и во взаимном сопоставлении обеспечить полезную информацию, в том числе прогностического характера, о фундаментальности и устойчивости рыночных оценок.

8.2. Учитывая указанный различный смысл применения нескольких подходов к оценке в оценочной практике, невозможно выработать каких-либо единых, универсальныхрекомендаций по согласованию результатов применения различных подходов к оценке.

8.3. Если оценщик полагает, что примененные им подходы/методы оценки нацелены на обеспечение характеристики стоимости актива с экономически сопоставимых позиций и применение нескольких подходов к оценке связано с модельной неопределенностью (т. е. нацелено на отражение наиболее полным образом наиболее вероятных цен на рынке, по которым бы мог торговаться рассматриваемый актив), то возможно применять изло-

 © РОО, 2015

женные в настоящих методических рекомендациях методы согласования результатов оценки (как основанные на нечетких множествах, так и на экспертных бальных оценках).

8.4. В остальных случаях речь идет не столько о согласовании, сколько о сопоставлении результатов применения различных подходов / методов оценки с тем, чтобы обогатить информацию об итоговой стоимости оцениваемых активов.

8.5. Тем не менее их итоговая стоимость основывается на выборе приоритетного подхода оценки, который наилучшим образом выражает заданную цель оценки (при оценках на базе рыночной стоимости обычно связанную с определением наиболее вероятных рыночных цен, по которым могла бы быть совершена сделка с активом на рыночных условиях).

8.6. При оценках для отдельных целей, таких как для составления финансовой отчетности по МСФО, существуют дополнительные правила по выбору и использованию подходов к оценке, которые были рассмотрены в соответствующем разделе настоящих методических рекомендаций. Следует помнить, что в соответствии с принципами составления отчетов об оценке по Федеральным стандартам оценки (ФСО) оценщик должен использовать затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке или обосновать отказ от применения каких-либо из подходов. Настоящие методические рекомендации, основанные на наилучшей международной практике и Международных стандартах оценки,могут помочь также в формулировках соответствующих обоснований.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Методическим советом РОО.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. *Григорьев А.В.*, *Козин П.А.* Методика определения значений весовых коэффициентов при согласовании результатов оценки // Аудиторские ведомости. 2007. № 2.

2. *Коровяк Е.В.* Совершенствование методов согласования результатов расчета рыночной стоимости бизнеса // Управление стоимостью бизнеса и подготовка кадров по ценообразованию и оценочной деятельности : тез. докл. научн.-практич. конфер. ЛФЭИ-СПбГУЭФ. СПб., 2010. С. 96–101. http://elibrary.finec.ru/materials_files/334945857.pdf

3. *Костин А.В.*, *Смирнов В.В*. Полнота, точность, неопределенность и нечеткость в оценке стоимости. Согласование результатов оценки, основанное на нечеткой логике. http://www.labrate.ru/057404/057404.doc

4. *Костин А.В.*, *Смирнов В.В*. Метод согласования результатов оценок стоимости, основанный на нечеткой логике // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 12.

5. *Краснощеков С.Н.* Согласование результатов оценки с учетом неопределенностей исходных данных // Оценочная деятельность. 2008. № 1.

6. *Лейфер Л.А.* Точность результатов оценки и пределы ответственности оценщика // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 4 (91).С. 59–72.

7. *Лейфер Л.А*, *Вожик С.В*., *Дубовкин А.В*. Практика использования имитационного моделирования для прогнозирования денежных потоков предприятия и анализа рисков при оценке бизнеса // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2003. № 4.

8. Международный стандарт финансовой отчетности 13 «Измерения справедливой стоимости». http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_149205/

9. Международные стандарты оценки 2011 / Пер. с англ. под ред. Г.И. Микерина, А.И. Артеменкова, М.: Саморегулируемая общероссийская организация оценщиков «Российское общество оценщиков», 2013. 171 с.

10. *Мироновский Л.А*., *Слаев В.А*. Алгоритмы оценивания результата трех измерений. СПб.: НПО «Профессионал», 2010. 192 с. http://mathscinet.ru/files/MirSlaev10.pdf

11. *Михайлец В.Б.* Способ согласования результатов определения рыночной стоимости методами различных подходов к оценке // Вопросы оценки. 2010. № 3. http://www.valuer-cis.ru/files/Bels1955/Soglasie-2010.doc

12. *Пучина О.С.* Согласование результатов оценки с учетом специфики бизнеса // Управление стоимостью бизнеса и подготовка кадров по ценообразованию и оценочной деятельности: тез. докл. научн.-практ. конф. ЛФЭИ – СПбГУЭФ. СПб., 2010. С. 123–129. http://elibrary.finec.ru/materials_files/334945857.pdf

 © РОО, 2015

13. Рекомендации IV Поволжской конференции «Статистические методы массовой и индивидуальной оценки. Проблемы точности и неопределенности» // Российский оценщик. 2011. № 1. С.5–7.

14. *Сивец С.А*. Как сдать «экзамен совести», или о проблеме согласования результатов оценки // Докл. на Междунар. конф. «Актуальные вопросы оценки бизнеса и имущественных прав», 25–27 сентября 2003, Алушта. http://bicenter.info/articles/22.shtml

15. *Смоляк С.А*. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях риска и неопределенности. М.: Наука, 2002.

16. *Тевелева О.В*. Взгляд на проблему согласования результатов оценки // Библиотека LABRATE.RU. http://www.labrate.ru/teveleva/teveleva_article_ocenka_oborud_2008-1.htm

17. *Шаскольский А.И*. Согласование результатов в отчете об оценке // Докл. на VIII Междунар. ежегод. конгр. «СЕРЕАН». СПб., 15–19 октября 2002. http://www.appraisal.ru/files/ds/info_241002__.htm

18. *Щербаков В.А*., *Щербакова Н.А*. Использование факторного анализа при согласовании результатов оценки бизнеса // Сибирская финансовая школа. 2009. № 5. С.70–73.

19. Классический модуль нечеткого управления. Научная Библиотека «Сернам». http://sernam.ru/book_gen.php?id=23

20. *Bagnoli C*., *Halbert S*. The Theory of Fuzzy Logic and its Application to Real Estate Valuation // The Journal of Real Estate Research. 1998. Vol. 16,No.2.

21. BelWertV. Regulation on the Determination of the Mortgage Lending Values of Properties in accordance with § 16 pars // 1 and 2 of the Pfandbrief Act of 12 May 2006.http://www.hypverband.de/cms/_internet.nsf/0/F32443019C01A391C1257A6B003F6CC1/$FILE/EN_BelWertV_04_2012.pdf?OpenElement

22. IRS Revenue Ruling 59-60 (анализ документа см. Douglas Moat “Revenue Ruling 59-60- an Overview” http://moatassociates.com/news_articles/revenue.pdf

23. International Valuation Standards Council, Exposure draft, Valuation Uncertainty. 2012. www.ivsc.org

24. RICS Valuation Standards. 7th ed. UKPS 3.1. http://www.rics.org

25. *Shih-Ming You.* A Study on Correlation Weight of Real Estate AppraisalApproach Reconciliation,Paper delivered at 23rd Pan Pacific Congress of Appraisers, Valuers and Councellors, San Francisco, CA Sept 16–19, 2006.

26. Statement on Standards for valuation services 1: Valuation of a Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Assets http://www.aicpa.org/InterestAreas/ForensicAndValuation/Resources/Standards/DownloadableDocuments/SSVS_Full_Version.pdf

© РОО, 2015

27. *Tien Foo Sing*, *David Kim Hin Ho* and *Danny Poh Hat Toy* (2002), “A Fuzzy Discounted Cash Flow Analysis for Real Estate Investment”, a paper included in “Real Estate Valuation Theory Vol. 8 in Research Issues in Real Estate Series”, Ko Wang; Wolverton, Marvin L. (Eds.). 2002. P. 389–411.

28. TEGoVA Information Paper 2/13 «Fair value Measurement under IFRS 13», 2nd Internal Consultation draft. May 2013.

29. *Zadeh L*. Fuzzy Sets // Information and Control. June 1965. Vol. 8 (3). P. 338–353.

 © РОО, 2015

Приложение

Альтернативные варианты реализации основанной на нечеткой логике техники согласования результатов подходов / методов

Помимо варианта, рассмотренного в основном разделе методических рекомендаций возможны альтернативные варианты применения техники согласования результатов подходов на основе нечетких множеств. В частности, основываясь на представлении о том, что наблюдаемый разброс результатов сравнительного подхода (наблюдаемых на рынке цен на наиболее сопоставимые аналоги) служит ограничением неопределенности для всех остальных применяемых подходов к оценке[8] и что (центральный) результат каждого из подходов в равной степени указывает на наиболее достоверные оценки внутри указанного единого интервала неопределенности, *Михайлец* (*2010*) предложил более экономичную в плане требований к исходным данным технику согласования результатов, в которой учитывается интервал неопределенности оценки, связанный лишь со сравнительным подходом.

В приведенном нижепримере (табл. П.1) предполагается, что (центральные) результаты оценок по затратному и доходному подходам лежат в интервале неопределенности сравнительного подхода (200…700 тыс. руб.).

Таблица П.1. **Исходные данные для примера согласования с учетом неопределенности сравнительного подхода**

Результат затратного подхода	V_c	350 тыс.руб.
Результат сравнительного подхода	V_m	400 тыс.руб.
Результат доходного подхода	V_i	300 тыс.руб.
Минимальная наблюдаемая на рынке цена на аналогичные объекты	$V_{\min}$	200 тыс.руб.
Максимальная наблюдаемая на рынке цена на аналогичные объекты	$V_{\max}$	700 тыс.руб.
Минимальный из полученных результатов (*соответствует доходному подходу*)	A	300 тыс.руб.
Максимальный из полученных результатов (*соответствует сравнительному подходу*)	B	400 тыс.руб.

Получающиеся в результате функции принадлежности для каждого из подходов приведены на рис. П1.

Согласующая функция, предложенная в рассматриваемом методе, имеет вид пересечения заданных функций принадлежности, при этом итоговый (точечный) результат оценки определяется абсциссой пика согласующей функции пересечения.

[8]Тем самым также предполагается, что остальные подходы к оценке качественно сопоставимы по своим результатам со сравнительным.

© РОО, 2015

Таблица П2. **Параметры функций принадлежности каждого из подходов и итоговые результаты согласования**

Функция принадлежности затратного подхода	F_c V_c	0 200	1,00 350,00	0 700
Функция принадлежности сравнительного подхода	F_m V_m	0 200	1,00 400,00	0 700
Функция принадлежности доходного подхода	F_i V_i	0 200	1,00 300,00	0 700
Согласующая функция	F_v	0	**0,83**	0
Итоговый результат оценки (рыночной стоимости)	v	200	**366,67**	700

Учитывая указанные в табл.П.1 иП.2обозначения, математически правила нахождения пика согласующей функции в данном примере выглядят следующим образом:

$$A = \min(V_c, V_m, V_i); \quad B = \max(V_c, V_m, V_i);$$

$$F_v = \frac{V_{\max} - V_{\min}}{B - A + V_{\max} - V_{\min}};$$

$$v = \frac{V_{\max} B - V_{\min} A}{B - A + V_{\max} - V_{\min}}.$$

Итоговая согласующая функция пересечения нечетких множеств показана на рис. П1 бордовой линией.

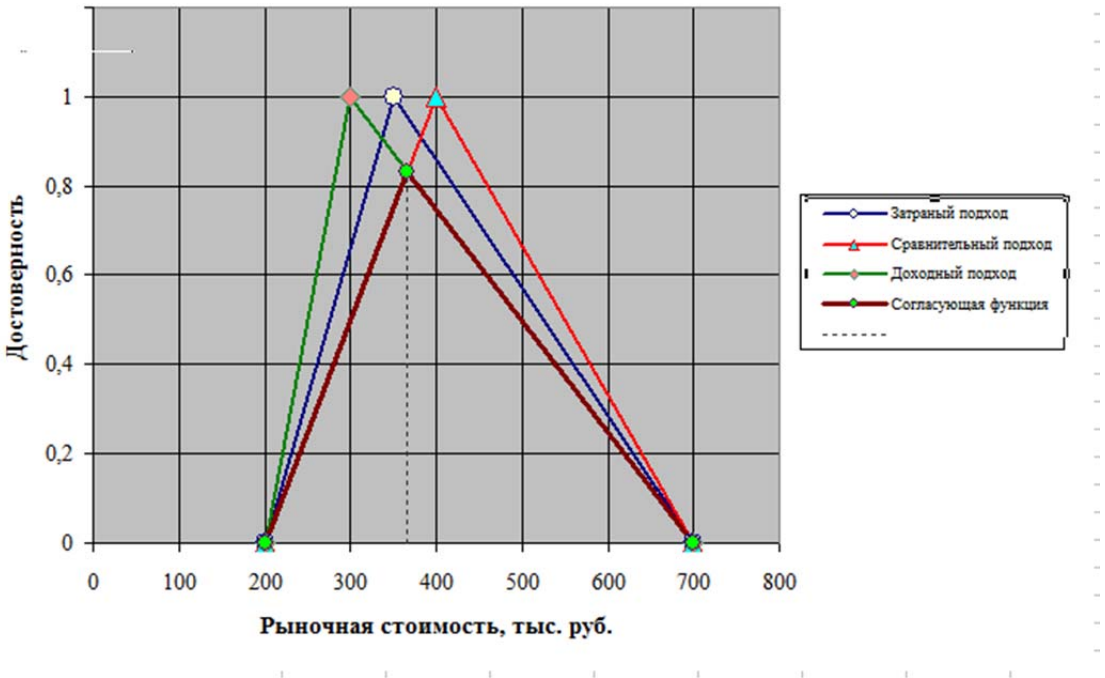

Рис. П.1. Согласующая функция в случае единого интервала неопределенности

Таким образом, результат согласования в данном примере с помощью согласующей функции пересечения приводит к итоговому значению рыночной стоимости, равному 366,6 тыс. руб.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по применению метода дисконтирования денежных потоков при оценке недвижимости

СНМД РОО 04-080-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны авторским коллективом в составе: канд. техн. наук, доцент, член СРО РОО Н.А. Бухарин; д-р техн. наук, профессор, почетный член СРО РОО Е.С. Озеров; канд. экон. наук, член СРО РОО С.В. Пупенцовой.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом №135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральными стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности, а также методологические подходы, изложенные в Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Область применения	1.1 – 1.3
2.	Используемые сокращения, термины и их определения	2.1 – 2.2
3.	Нормативные ссылки	3.1
4.	Требования к заданию на проведение оценки	4.1 – 4.6
5.	Требования к сбору и представлению данных	5.1 – 5.3
5.1.	Общие требования к организации процедур реализации метода ДДП	5.1.1 – 5.1.9
5.2.	Требования к формированию моделей метода ДДП	5.2.1 – 5.2.5
5.3.	Нормируемые процедуры сбора и представления данных	5.3.1 – 5.3.6
6.	Правила проведения оценки с применением сравнительного подхода	6.1 – 6.2
7.	Правила проведения оценки с применением доходного подхода	7.1 – 7.3
8.	Правила проведения оценки с применением затратного подхода	8.1 – 8.3
9.	Оформление результатов применения метода ДДП	9.1 – 9.2
10.	Заключительные положения	10.1–10.2

Дата вступления в силу

Рекомендуемые литературные источники

Приложение

Пример 1. Расчет чистого операционного дохода

Пример 2. Метод дисконтирования денежных потоков

Пример 3. Техника экстракции

Пример 4. Расчет коэффициента капитализации техникой экстракции

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (далее — СРО РОО) по применению метода дисконтирования денежных потоков (метода ДДП) при оценке недвижимости (далее — методические рекомендации, МР) разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральными стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденными приказами Минэкономразвития России в рамках Системы нормативных и методических документов РОО (СНМД РОО).

В.2. Настоящие рекомендации разработаны для членов РОО, применяющих метод ДДП в подходах к оценке недвижимости на рыночной (стоимость в обмене) и нерыночной (стоимость в пользовании) базах с выделением различий между применениями анализа в заданиях на оценку двух разных типов.

В.3. Настоящие методические рекомендации входят в Систему нормативно-методических документов РОО (СНМД РОО).

1. Сфера применения

1.1. Метод дисконтирования денежных потоков (метод ДДП) в теории оценки недвижимости представляет собой метод определения текущей стоимости будущих доходов и расходов, обеспечивающих создание, функционирование и развитие оцениваемого объекта недвижимости. При реализации этого метода осуществляется анализ рыночных данных за прошлые периоды и обосновываются допущения относительно условий рынка, в достаточно полной мере определяющие способность недвижимости приносить доход в будущем.

1.2. В методических рекомендациях рассматриваются структура и компоненты моделей ДДП, устанавливаются требования к отчетам об оценках, полученных с использованием метода ДДП. Сфера МР охватывает обоснованность и обеспеченность допущений, на которых основывается метод ДДП и которые влияют на получаемое заключение о стоимости: любые допущения, лежащие в основе оценки, должны быть правдоподобными, разумными и приемлемыми.

1.3. Метод ДДП применяется:

– при выборе наиболее эффективного варианта использования оцениваемого объекта недвижимости по критериям эффективности инвестиционных проектов;

© РОО, 2015

– в доходном подходе к определению рыночной стоимости интересов в недвижимости (составляет основу метода оценки функционирующего объекта недвижимости капитализацией арендных доходов по норме отдачи на капитал);

– в доходном подходе к определению стоимости в использовании объекта недвижимости, на базе которого осуществляется доходное производство (метод ДДП составляет основу метода оценки объекта недвижимости капитализацией части доходов от бизнеса, генерируемой объектом);

– в подходе к оценке интересов в земельном участке — свободном и условно свободном (составляет основу метода предполагаемого использования участка с определением рыночной стоимости прав собственности на участок, рыночных арендных ставок для земельного участка, а также рыночной стоимости прав на заключение договора аренды участка);

– в подходе к определению рыночной стоимости объектов, не завершенных строительством, и объектов, подлежащих реконструкции.

2. Используемые сокращения, термины и их определения

2.1. Сокращения и обозначения в формулах

I — доходы (притоки денежных средств);

I_{pg} — потенциальный валовой доход;

I_{pm} — рыночная арендная плата;

I_{pc} — контрактная арендная плата;

I_{ph} — платежи за перерасход ресурсов;

I_{pa} — прочие доходы;

K_v — коэффициент потерь доходов из-за недозагрузки помещений;

K_{va} — коэффициент потерь доходов из-за невозможности реализации части планировавшихся мероприятий по получению прочих доходов;

K_l — коэффициент потерь доходов из-за неплатежей по договорам аренды;

K_{la} — коэффициент потерь доходов из-за неплатежей по прочим договорам;

I_{eg} — эффективный валовой доход;

I_o — чистый операционный доход;

I_{oi} — чистый операционный доход в i-м интервале прогнозного периода;

I_e — чистый валовой доход до налогообложения;

© РОО, 2015

I_m — доход заемного капитала (платеж по кредиту);

E — расходы (оттоки денежных средств);

E_o — операционные расходы;

E_{ov} — переменные операционные расходы;

E_{oc} — постоянные операционные расходы;

E_{ci} — издержки на строительство и реконструкцию в i-м интервале прогнозного периода;

E_b — суммарные издержки на строительство и реконструкцию в прогнозном периоде;

Am — амортизационные отчисления;

M — доля заемных средств в рыночной стоимости объекта залога;

R_o — общий коэффициент капитализации;

R_m — коэффициент капитализации для заемного капитала (ипотечная постоянная);

R_e — коэффициент капитализации для собственного капитала (дивиденд на собственный капитал);

R_L — коэффициент капитализации для земли;

R_b — коэффициент капитализации для улучшений;

P_j — цена продажи конкретного j-го объекта;

V_o — рыночная стоимость объекта;

V_L — рыночная стоимость земельного участка;

V_{Lr} — рыночная стоимость права застройки (права заключения договора аренды) участка;

V_b — рыночная стоимость улучшений;

V_m — рыночная стоимость заемного капитала (размер кредита);

V_e — рыночная стоимость собственного капитала;

PV — текущая стоимость;

NPV — чистый дисконтированный доход, чистая текущая стоимость;

IRR — внутренняя норма рентабельности;

FV — будущая стоимость,

Y_o — общая годовая норма отдачи на капитал в период доходной эксплуатации объекта;

Y_{oq} — общая квартальная или месячная норма отдачи на капитал в период доходной эксплуатации объекта;

Y_{oc} — общая годовая норма отдачи на капитал, вложенный в строительство в период создания или реконструкции улучшений;

Y_{ocq} — общая квартальная или месячная норма отдачи на капитал, вложенный в строительство в период создания, реконструкции или ремонта улучшений;

© РОО, 2015

Y_e — годовая норма отдачи собственного капитала в период доходной эксплуатации объекта (Y_{ec} — то же, но в период строительства и реконструкции улучшений);

Y_m — годовая норма отдачи заемного капитала — ставка процента по кредиту под приобретение готового объекта (Y_{mc} — то же, но для периода строительства и реконструкции улучшений).

2.2. Термины и их определения

Дисконтирование — преобразование денежных сумм, подлежащих уплате или получению в будущем, в текущую (на дату оценки) стоимость денежных потоков.

Прогнозный период — промежуток времени от даты оценки до даты реальной или гипотетической продажи объекта, состоящий в общем случае из стадий двух типов — стадий выполнения строительных работ (если таковые планируются) и стадий доходной эксплуатации функционирующего объекта. Прогнозный период равен сумме временных интервалов (лет, кварталов, месяцев), в пределах которых будут осуществляться платежи на стадии строительных работ и генерироваться чистые доходы со стабилизированным темпом их изменения от интервала к интервалу на стадии доходной эксплуатации объекта.

Постпрогнозный период — промежуток времени от даты продажи объекта (реальной или гипотетической) до конца срока экономической жизни объекта (до даты обращения в ноль стоимости улучшений), в течение которого темп изменения доходов принимается постоянным.

Метод дисконтирования денежных потоков — совокупность моделей, инструментов и алгоритмов определения текущей стоимости будущих доходов и расходов, обеспечивающих создание, функционирование и развитие оцениваемого объекта недвижимости.

Техника дисконтирования денежных потоков — совокупность приемов прогнозирования будущих доходов и расходов денежных средств, обоснования выбора параметров прогнозного и постпрогнозного периодов и количественного обоснования величин *инструментов* дисконтирования.

Инструменты метода ДДП: ставка дисконтирования — норма отдачи (норма дохода на капитал), используемая в качестве *инструмента* преобразования серии будущих денежных потоков в текущую (настоящую) стоимость, и *терминальный коэффициент капитализации* — коэффициент, используемый для преобразования дохода первого интервала постпрогнозного периода в *стоимость реверсии* — стоимость объекта на дату начала этого интервала, имеющую все признаки рыночной стоимости, кроме даты оценки.

© РОО, 2015

Чистая приведенная стоимость (*NPV*) — мера разности между приведенными к текущей дате оценки величинами всех доходов (притоков денежных средств) и расходов (оттоков денежных средств).

Приведенная стоимость (*PV*) — стоимость, которая отличается от *NPV* тем, что обозначает ситуации, когда в расчетах денежного потока не учитываются первоначальные издержки (в том числе цены сделки до получения доходов).

Внутренняя норма отдачи (*IRR*) — ставка дисконтирования, которая уравнивает чистую приведенную стоимость (*NPV*) чистых доходов от проекта с приведенной стоимостью капитальных вложений, необходимых для осуществления этого проекта: *IRR* — это такая ставка, при которой чистая приведенная стоимость проекта (*NPV*) равна нулю. *IRR* отражает базовые интересы потенциальных инвесторов: отдачу на инвестированный капитал и возмещение первоначальных инвестиций.

Инвестиционный анализ — исследование, предпринимаемое для целей развития объекта и планирования инвестиций, оценки результатов инвестирования и анализа транзакций, связанных с объектами инвестиционного имущества. Критерии эффективности инвестиционных проектов с использованием *NPV* и *IRR* применяются при выборе наиболее эффективного варианта использования объекта оценки.

3. Нормативные ссылки

3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

 © РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508, в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388);

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 г. № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– СНМД РОО 02-010-2014. Основные положения (принят и введен в действие решением Совета РОО от 01.04.2014, протокол № 29);

– СНМД РОО 02-020-2014. Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО (принят и введен в действие решением Совета РОО от 01.04.2014, протокол № 29);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012.

4. Требования к заданию на проведение оценки

4.1. В задание на оценку объекта недвижимости включаются представленные ниже требования к перечню процедур, которые должны быть выполнены в процессе реализации метода ДДП.

© РОО, 2015

4.2. В задании указывается назначение оценки, определяющее ее цель, соответствующую базу и вид стоимости. При этом для осуществления оценки с использованием метода ДДП предусматривается анализ данных за прошлые периоды, а также предположения и специальные допущения относительно будущих условий функционирования объекта оценки (все с учетом рисков).

4.3. Заданием предусматривается идентификация объекта недвижимости, имущественных прав и обременений, подлежащих оценке. Если оценивается объект, который используется в соединении с другими активами, то нужно разъяснить, каким образом присоединенные активы влияют на стоимость оцениваемого объекта.

4.4. В задании указывается масштаб исследований, достаточный для реализации метода ДДП. При определении набора необходимых доказательств требуется подтверждение того, что информация, которая должна быть получена, имеет отношение к цели оценки. Если относящаяся к делу информация недоступна из-за того, что условия задания на оценку ограничивают область исследования, в задании должны быть отражены ограничения, а также необходимые или специальные предположения.

4.5. В ходе процесса оценки может оказаться необходимым использовать информацию, предоставленную клиентом или третьими лицами. Природа и источник любой информации, на которую нужно положиться в процессе оценки без специальной проверки, должны быть отражены в задании на оценку.

4.6. При подготовке отчета выполняется требование к степени детализации оценочных процедур и к дополнениям сверх минимальных требований, определенных в ФСО № 3, ФСО № 7, ФСО № 8 и ФСО № 9. Если представления объяснений по поводу использованных процедур реализации метода ДДП или других обоснований не требуется, это должно быть отражено в задании на оценку.

5. Требования к сбору и представлению данных

5.1. Общие требования к организации процедур реализации метода ДДП

5.1.1. При использовании метода ДДП в оценке надлежит определить компоненты этого метода, представленные ниже.

5.1.2. Сначала устанавливается *прогнозный период*, состоящий из интервалов, для которых конкретно указывается время поступления и оттока денежных средств, а также число и продолжительность интервалов в составе прогнозного периода. Одновременно

 © РОО, 2015

обосновывается характер (модель) изменения дохода при переходе от интервала к интервалу в постпрогнозном периоде.

5.1.3. Далее прогнозируются величины притока и оттока денежных средств, сгруппированных по категориям. При оценке готового объекта доходной недвижимости *приток денежных средств* включает доходы от аренды и обслуживания арендаторов, скорректированные с учетом стимулов арендаторам, потерь от недозагрузки помещений и неплатежей, а также доход от реально планируемой или гипотетической продажи, равный *стоимости реверсии* — при планируемой сделке в конце прогнозного периода или при замене процедуры дисконтирования доходов по интервалам постпрогнозного периода определением методом прямой капитализации доходов стоимости сделки в начале первого интервала этого периода. При оценке такого объекта *отток денежных средств* предусматривает постоянные и переменные расходы (включая необходимые отчисления в фонд замещения).

5.1.4. Определение рыночной стоимости земельного участка, объектов незавершенного строительства и объектов, подлежащих реконструкции, а также определение рыночных ставок арендной платы для земли осуществляется с учетом *оттока денежных средств,* связанных с затратами всех типов, необходимых для строительных работ и ввода объекта в коммерческую эксплуатацию. Для этих объектов учитывается также притоки и оттоки денежных средств после введения объекта в период доходной эксплуатации, включая доходы и расходы, связанные с реверсией.

5.1.5. Вычитая из суммы притоков сумму оттоков за каждый интервал периода, определяются чистые денежные потоки в таком интервале.

5.1.6. Далее рассчитывают ставки дисконтирования (различные для стадий строительных работ и доходной эксплуатации объекта), которые применяются к чистым денежным потокам с обоснованием выбора ставок, а также обосновывается выбор терминального коэффициента капитализации, используемый при расчете стоимости реверсии.

5.1.7. При реализации метода ДДП используются имеющиеся в наличии рыночные данные, а также проявляющиеся в дискуссиях ожидания инвесторов и других участников рынка. Оценщику рекомендуется провести достаточный объем исследований, чтобы гарантировать, что прогнозы денежного потока и допущения, на которых они основываются, являются разумными для рассматриваемого рынка. Изменения в операционных расходах и затратах на строительство должны отражать все рыночные тенденции, а также специфические тенденции для наиболее значительных статей расходов. Об эффективности прогнозирования денежных потоков следует судить не на основании того, сбылся ли

© РОО, 2015

конкретный прогноз ДДП, а на основании оценки степени отражения рыночных ожиданий при построении прогноза в тот момент, когда был сделан этот прогноз.

5.1.8. Если заказчик оценки выдвигает оценщику *специфические* требования, которые не отвечают определению понятия рыночной стоимости в отношении прогнозного периода, условий финансирования, налогообложения или ставки дисконтирования, получающаяся расчетная величина стоимости должна рассматриваться не как рыночная, а как *инвестиционная стоимость*.

5.1.9. Метод ДДП применяется для определения *стоимости недвижимости в пользовании*, если объект оценки принимает участие в производстве продуктов и услуг, приносящих доход, и если оказывается возможным определить количественно часть указанных доходов, генерируемую недвижимостью.

5.2. Требования к формированию моделей метода ДДП

5.2.1. Базовая модель метода ДДП

5.2.1.1. Наиболее сложный вариант совокупности процедур, учитываемых при реализации метода ДДП, предусматривает представление в прогнозном периоде *стадий* двух типов: стадии вложения средств в строительные работы (полностью новое строительство, завершение начатого ранее строительства, реконструкция, капитальный ремонт) и стадии доходной эксплуатации функционирующего объекта. При этом стадия строительных работ чаще всего предшествует стадии доходной эксплуатации, но иногда может проявляться не только в начале прогнозного периода, но и повторяться позднее, прерывая стадию доходной эксплуатации объекта (вторая очередь развития объекта, дооснащение объекта элементами инженерной инфраструктуры, отложенная реконструкция или отложенный ремонт).

5.2.1.2.В этом случае математическая модель для определения рыночной стоимости объекта формируется при упрощающих условиях: интервалы для разных стадий одинаковы, ставки дисконтирования в пределах каждой стадии одинаковы, но для разных стадий — различны:

$$V_o = -\sum_{i=1}^{k} \frac{E_{ci}}{(1+Y_{ocq})^i} + \frac{V_{ok}}{(1+Y_{ocq})^k}; \qquad (1)$$

$$V_{ok} = \sum_{i=k+1}^{m} \frac{I_{oi}}{(1+Y_{oq})^i} - \sum_{i=m+1}^{h} \frac{E_{ci}}{(1+Y_{ocq})^i} + \sum_{i=h+1}^{n} \frac{I_{oi}}{(1+Y_{oq})^i} + \frac{V_{on}}{(1+Y_{oq})^n}. \qquad (2)$$

 © РОО, 2015

Здесь индексами *ocq* и *oq* отмечаются ставки дисконтирования для месячных или квартальных интервалов на стадиях строительных работ и доходной эксплуатации соответственно.

5.2.2. Модели метода ДДП в доходном подходе к оценке недвижимости

5.2.2.1. Математическая модель метода ДДП, используемая при определении рыночной стоимости интересов в объекте недвижимости методом капитализации доходов по норме отдачи на капитал, чаще всего формируется в предположении, что по интервалам стадии прогнозного периода чистый доход ($I_{\omega j}$), генерируемый объектом оценки к концу каждого интервала, изменяется, а ставка дисконтирования остается неизменной (Y_ω = = const):

$$V_\omega = \sum_{j=1}^{n} \frac{I_{\omega j}}{(1+Y_\omega)^j} + \frac{V_{\omega n}}{(1+Y_\omega)^n}. \qquad (3)$$

Здесь символ ω связывает рыночную стоимость объекта в целом и рыночную стоимость отдельного интереса в недвижимости с исходными величинами следующим образом:

– при определении рыночной стоимости полного права собственности на объект оценки $V_\omega = V_o$ принимается $I_{\omega j} = I_{oj}$; $Y_\omega = Y_o$; $V_{\omega n} = V_{on}$;

– при определении рыночной стоимости собственного капитала в составе объекта $V_\omega = V_e$ принимается $I_{\omega j} = I_{ej} = I_{oj} - I_{mj}$, $V_{\omega n} = V_{en} = V_{on} - V_{mn}$;

– при определении рыночной стоимости земельного участка $V_\omega = V_L$ в (3) принимается $I_{\omega j} = I_{Lj}$, $V_{\omega n} = V_{Ln}$, но $Y_\omega = Y_o$, так как капитал, вложенный в земельный участок, предназначенный под застройку, дает отдачу только вместе с улучшениями;

– при определении рыночной стоимости улучшений $V_\omega = V_b$ в (3) принимается $I_{\omega j} = I_{bj} = I_{oj} - I_{Lj}$, $V_{\omega n} = V_{bn} = V_{on} - V_{Ln}$, но, как и для земли, здесь $Y_\omega = Y_o$.

5.2.2.2. Соотношение (3) представляет одну из техник оценки объекта — *технику непосредственного дисконтирования чистых операционных доходов по общей норме отдачи на капитал*. Одновременно с этим необходимо иметь в виду возможность использования другой техники этого метода — *техники ипотечно-инвестиционного анализа*, предусматривающей применение процедур дисконтирования к потокам доходов для собственного и заемного капиталов со ставками дисконтирования, равными соответственно норме отдачи на собственный капитал Y_e (определяется техникой CAPM по сведениям о сделках на фондовом рынке) и ставкам процентов по кредитам Y_m (выявляются в процессе анализа рынка заимствований):

$$V_o = \sum_{j=1}^{n} \frac{I_{mj}}{(1+Y_m)^j} + \frac{V_{mn}}{(1+Y_m)^n} + \sum_{j=1}^{n} \frac{I_{ej}}{(1+Y_e)^j} + \frac{V_{en}}{(1+Y_e)^n}. \qquad (4)$$

© РОО, 2015

5.2.2.3. До сих пор рассматривались варианты моделей при неизменной величине нормы отдачи на капитал, выполняющей в этих расчетах роль ставки дисконтирования. При определении любой из рассмотренных ранее стоимостей в условиях изменения Y_ω в знаменателях всех слагаемых соотношения (3) вместо степенных функций $(1 + Y_\omega)^j$ и $(1+ Y_\omega)^n$ появляются произведения

$$\prod_{j=1}^{j}(1+Y_{\omega j}) \quad \text{и} \quad \prod_{j=1}^{n}(1+Y_{\omega j}) \tag{5}$$

соответственно.

5.2.2.4. После введения понятия нормы отдачи $Y_{M\alpha}$, средней для α периодов и определяемой соотношением

$$(1+Y_{M\alpha})^{\alpha} = \prod_{j=1}^{\alpha}(1+Y_j), \tag{6}$$

в выражениях (3) и (4) вместо (5) можно записать

$$\prod_{j=1}^{j}(1+Y_{\omega j}) = (1+Y_{\omega Mj})^j; \quad \prod_{j=1}^{n}(1+Y_{\omega j}) = (1+Y_{\omega Mn})^n .$$

5.2.2.5. В рассмотренных выше моделях моментом притока и оттока денежных средств считался конец каждого интервала прогнозного периода и начало первого интервала постпрогнозного периода. Если в реальном проекте денежные расчеты рассредоточены внутри каждого интервала, рекомендуется использовать модели привязки денежных притоков и оттоков к середине каждого интервала прогнозного периода, сохраняя привязку стоимости реверсии к началу первого интервала постпрогнозного периода. В этом случае в формулах (3) и (4) в знаменателях суммируемых слагаемых вместо выражения $(1 + Y_\omega)^j$ появится $(1 + Y_\omega)^{j-0,5}$.

5.2.3. Модели метода ДДП в подходе к оценке интересов в земельном участке

5.2.3.1. При определении методом предполагаемого использования рыночной стоимости *полного права собственности на реально свободный земельный участок*, подлежащий застройке, или на *условно свободный участок в составе объекта недвижимости* составляется прогноз двух стадий инвестиционного процесса: вначале планируется создание на участке улучшений, соответствующих принципу НЭИ, а затем моделируется организация функционирования готового объекта с извлечением доходов.

5.2.3.2. Ниже представлена модель реализации техники дисконтирования поквартальных или помесячных издержек на строительство (E_{ci}, где i — номер интервала, в конце которого оплачивается очередной этап работ, при $i = 0$ выплачивается аванс подрядчи-

 © РОО, 2015

ку), с последующей организацией доходной эксплуатации построенного объекта (V_{ok} — рыночная стоимость готового объекта на дату завершения строительства, рассчитанная дисконтированием годовых чистых операционных доходов, прогнозируемых к получению в годы после ввода объекта в эксплуатацию):

$$V_L = -\sum_{i=1}^{k} \frac{E_{ci}}{(1+Y_{ocq})^i} + \frac{V_{ok}}{(1+Y_{ocq})^k};\ V_{ok} = \sum_{j=1}^{n} \frac{I_{oj}}{(1+Y_o)^j} + \frac{V_{on}}{(1+Y_o)^n}. \quad (7)$$

5.2.3.3. Для реализации техники (7) применяются все рекомендации раздела 5.2.2 относительно расчета V_{ok}, а также дополнительно определяются издержки E_{ci} и график платежей на создание всех улучшений (нового здания, насаждений, парковки, ограды и т.п.), соответствующих принципу НЭИ.

5.2.3.4. В модели (7) начало первого года доходной эксплуатации объекта совпадает с концом последнего периода завершения строительства. Здесь на первой стадии проекта предусмотрено использование квартальной (при поквартальных платежах) или месячной (при месячных платежах) нормы отдачи на капитал Y_{ocq}, вложенный в осуществление всех работ по созданию улучшений, а на второй стадии используется годовая общая норма отдачи на капитал Y_o, вложенный в готовый объект, приносящий доход.

5.2.3.5. Следует иметь в виду, что годовая норма отдачи на капитал для периода строительства Y_{oc} превышает годовую норму отдачи для периода доходной эксплуатации объекта Y_o из-за более высокой рискованности процедур периода строительства. Ставки Y_{oc} и Y_{ocq} определяются техниками, указанными в разделе 5.3.5: норма отдачи Y_{ocq} может быть определена техникой экстракции по данным о сделках купли-продажи с объектами, только что завершенными строительством, норма Y_{oc} — техникой альтернативных инвестиций. Если определена норма Y_{oc}, то Y_{ocq} находится как соответствующая часть от эффективной ставки Y_{oceff}.

5.2.3.6. При определении рыночной *стоимости права заключения договора аренды* (права застройки) *земли* V_{Lr} используется модель (7) — с заменой V_L на V_{Lr} и с изменением структуры операционных расходов на доходной стадии прогнозного периода: при расчете V_{Lr} вместо налога на землю из эффективного валового дохода вычитается арендная плата. При этом нужно учесть, что в случае сдачи участка в аренду по рыночной ставке окажется $V_{Lr} \approx 0$ (чистый операционный доход I_{oj} сменяется доходом I_{bj}, генерируемым улучшениями), в то время как при льготных условиях аренды (с заниженной ставкой — при сдаче в аренду государственных и муниципальных земель) будет $V_L > V_{Lr} > 0$.

© РОО, 2015

5.2.3.7. Модель (7) можно использовать также для *определения рыночной ставки арендной платы за землю* путем подбора в структуре операционных расходов такой ставки, при которой выполняется условие $V_{Lr} = 0$.

5.2.4. Модели метода ДДП в подходе к оценке объекта, не завершенного строительством или подлежащего реконструкции

5.2.4.1. Метод ДДП применяется *при оценке инвестиционной недвижимости, в составе которой имеются улучшения, не завершенные строительством*. При этом учитывается, что инвестиционная недвижимость содержится ее владельцем для получения дохода или для увеличения стоимости капитала, или для того и другого, но не для использования в производстве, поставке товаров или услуг, не для административных целей и не для продажи в ходе обычной хозяйственной деятельности.

5.2.4.2. Оценка частично завершенной строительством инвестиционной собственности может потребоваться для различных целей, включая:

– поглощения, слияния, продажу бизнеса или частей бизнеса;

– залоговое обеспечение по кредиту;

– судебное разбирательство;

– составление финансовой отчетности.

5.2.4.3. Рыночная стоимость указанных объектов должна отражать ожидания участников рынка о цене собственности по завершении строительства, о наименьших затратах, которые потребуются для завершения проекта, а также о соответствующих доходах и рисках. Оценщик должен учитывать, что в период между датой возникновения замысла проекта и датой оценки на рынке могли произойти изменения, которые привели к несоответствию проекта по строительству принципу НЭИ для земли. В таких случаях первоначально запланированные расходы, необходимые для завершения проекта, могут не реализоваться, так как покупатель будет либо сносить любые частично завершенные конструкции, либо адаптировать их для альтернативного проекта. Вследствие этого процедурам оценки объектов с улучшениями, не завершенными строительством, должен *предшествовать анализ с целью выбора варианта НЭИ* земельного участка как свободного, а затем и с существующими (недостроенными) улучшениями.

5.2.4.4. Реализация метода дисконтирования издержек и доходов при оценке недвижимой собственности с недостроенными улучшениями осуществляется с использованием соотношения (7) в порядке, изложенном ниже.

5.2.4.5. Определяются затраты E_{ci}, необходимые для расконсервации строения, завершения строительных работ и работ по благоустройству территории — с графиком выполнения всех работ и с установленной датой сдачи-приемки завершенного объекта.

 © РОО, 2015

Необходимо учесть, что в случае, если после сделки купли-продажи строительные работы будут осуществляться той же подрядной организацией, в (7) не следует включать затраты на «свертывание» работ и «эвакуацию» предыдущего подрядчика. Кроме того, в этом случае из (7) нужно исключить сумму, равную затратам нового подрядчика на «прием эстафеты» строительных работ (с учетом расходов на исправление недостатков, отмеченных в акте приемки-передачи объекта). В случае продолжительного (более одного месяца) простоя, связанного со сделкой и сменой подрядчика, сумма (7) рассчитывается только для числа интервалов, в течение которых велось строительство.

5.2.4.6. В структуру указанных затрат включаются затраты на доведение объекта до «товарного» состояния, а также на оформление прав собственности, маркетинг и совершение сделки (продажи или сдачи в аренду) — все с указанием промежутков времени и даты завершения каждого интервала, включая дату окончания всех подготовительных работ и начала доходной эксплуатации объекта (далее — граничная дата).

5.2.4.7. Для объекта, введенного в эксплуатацию по завершении строительства, планируются доходы, расходы и чистые операционные доходы I_{oj} (все в варианте НЭИ с учетом изменений спроса и предложения), рассчитывается доход от реверсии V_{on}, устанавливается рыночно обоснованная ставка дисконтирования Y_o для избранного варианта доходной эксплуатации готового объекта и весь поток доходов пересчитывается (путем дисконтирования) в стоимость к указанной граничной дате.

5.2.4.8. Для периода завершения строительных работ устанавливается норма отдачи на капитал Y_{ocq} (квартальная или месячная), вложенный в новое строительство, с использованием которой (в качестве нормы дисконтирования) все издержки капитализируются к дате оценки. К этой же дате капитализируется (дисконтируется) и стоимость «готового объекта» V_{ok}.

5.2.4.9. Полученная таким образом стоимость является искомой рыночной стоимостью объекта с улучшениями, не завершенными строительством.

5.2.4.10.*Модель* (7) *используется также и при оценке объекта, подлежащего реконструкции***,** решение о которой принимается в случае существенной потери стоимости объекта из-за износа и устаревания улучшений. При реализации (7) в случае реконструкции изменяется (в отличие от режима завершения строительства) описание процесса капитальных вложений: при совпадающем требовании предварительного анализа с целью выбора варианта НЭИ здесь строительные работы начинаются лишь после ликвидации устаревших элементов конструкций и коммуникаций.

5.2.4.11.Затраты на все работы по реконструкции подлежат расчету в соответствии с проектом по установленному графику выполнения работ (помесячно или поквартально).

© РОО, 2015

Для всего периода выполнения работ ставка дисконтирования считается равной (месячной или квартальной — в зависимости от периодичности платежей) норме отдачи на капитал, вложенный в новое строительство.

5.2.4.12. Расчеты для стадии доходной эксплуатации объекта выполняются по схеме, изложенной в разделе 5.2.2.

5.2.5. Модели метода ДДП, применяемые при выборе наиболее эффективного варианта использования объекта

5.2.5.1. Анализ с целью выбора варианта НЭИ представляет собой составную часть алгоритма процедур определения рыночной стоимости. Этот анализ должен (кроме особых случаев) проводиться сначала для участка земли как свободного, а затем — для этого же участка, но с существующими улучшениями. При этом следующее из анализа использование участка с имеющимися улучшениями признается наиболее эффективным, если рыночная стоимость улучшенного участка выше, чем стоимость участка как свободного (варианты функций или комбинаций функций, соответствующих принципу НЭИ для участка с существующими улучшениями и для этого же участка без указанных улучшений могут быть различными). Если стоимость участка без существующих улучшений выше (с учетом затрат на перемещение пользователей и снос улучшений), чем при наличии этих улучшений, то с точки зрения оценщика нецелесообразно определять рыночную стоимость объекта с улучшениями.

5.2.5.2. Для каждого объекта (свободного земельного участка или участка с улучшениями) *алгоритм анализа с целью выбора варианта НЭИ начинается с* составления *максимально полного перечня функций и способов использования*, которые могут быть реализованы на базе исследуемого объекта.

5.2.5.3. На втором этапе из составленного перечня исключаются те функции, реализация которых может встретить непреодолимые препятствия вследствие *законодательных и нормативно-правовых ограничений.*

5.2.5.4. На третьем этапе из перечня исключаются функции, осуществление которых невозможно из-за недостаточно высокого качества земельного участка или которые не могут быть реализованы из-за невыполнимости каких-либо звеньев технологической цепочки планируемого строительства.

5.2.5.5. Юридически разрешенные и физически осуществимые функции остаются в перечне только в случае их *экономической целесообразности*, т. е. если соотношение платежеспособного спроса и конкурентного предложения на локальном рынке недвижимости обеспечивает (при использовании каждой из функций) возврат капитала и доходы на капитал с нормой этого дохода не ниже нормы отдачи для одного из надежных альтернатив-

 © РОО, 2015

ных проектов. На данном этапе необходимо также обеспечить условия *финансовой осуществимости функции* без предпочтений какого-либо из источников финансирования.

5.2.5.6. Наконец, на последнем этапе из экономически обоснованных и финансово осуществимых проектов выбираются несколько проектов с реализацией функций, использование которых принесет собственнику *максимальную доходность и максимальную рыночную стоимость объекта* (с учетом «своих» рисков и «своих» норм отдачи для каждого варианта).

5.2.5.7. Именно один из этих последних проектов (наименее рискованный) и признается отвечающим принципу наиболее эффективного использования объекта.

5.2.5.8. Четвертый и пятый этапы анализа осуществляются с применением дисконтирования денежных потоков. Так, экономически приемлемыми для участия в выборе на заключительном (пятом) этапе анализа признаются функции и способы использования участка с улучшениями, подлежащими достройке или реконструкции, если в соответствии с (7) при условии дисконтирования денежных потоков по безрисковой ставке чистая текущая стоимость NPV_{rf} оказывается положительной:

$$NPV_{rf} = -\sum_{i=1}^{n} \frac{E_{bi}}{(1+Y_{ocqrf})^{i}} + \frac{V_{ok}}{(1+Y_{ocqrf})^{k}} > 0. \qquad (8)$$

Это условие необходимо для того, чтобы на заключительном этапе анализа отобрать функции и способы использования каждого из элементов объекта, потенциально полезные в групповом использовании лучших вариантов.

5.2.5.9. Наконец, на пятом этапе отбирается вариант использования с максимальным значением рыночной стоимости: земельного участка как свободного — путем использования соотношения (7) и земельного участка с улучшениями — путем использования соотношения (3) — с рыночно обоснованными нормами отдачи на капитал в качестве ставок дисконтирования.

5.2.5.10. В оценочной практике результаты такого анализа должны использоваться:

– при оценке свободных земельных участков;

– в затратном подходе оценки участков с улучшениями при оценке функционального и экономического устаревания, связанного с различиями рекомендуемых функций, соответствующих принципу НЭИ для земельного участка как свободного и для этого же участка с существующими улучшениями: так как рыночная стоимость объекта фиксирована рынком на уровне условно равновесной цены, то отличие функции, обеспечивающей максимальную стоимость земельного участка как свободного, от функции, под которую возводилось строение, должно привести к дополнительному устареванию строения, ибо последнее приносит доход меньше того, которого «ждет» от него земля;

© РОО, 2015

– в подходе сравнительного анализа сделок (и договоров аренды) — при выборе объектов-аналогов и осуществлении корректировок цен продаж (ставок арендной платы) обязательно выполнение требования соответствия использования каждого аналога (после сделки) принципу НЭИ;

– в доходном подходе — арендные ставки, потери от недозагрузки и неплатежей, операционные расходы и риски должны выбираться для функций, соответствующих принципу НЭИ.

5.3. Нормируемые процедуры сбора и представления данных

5.3.1. Анализ доходности объекта оценки

5.3.1.1. Типичным доходом, который может приносить недвижимость, является доход от сдачи объекта в аренду. Существенно реже приходится оценивать недвижимость, связанную с бизнесом, когда доход, генерируемый недвижимостью, определяется расщеплением доходов от бизнеса с выделением соответствующей части дохода, которую арендатор может использовать в качестве арендного платежа.

5.3.1.2. На рынке аренды принято представлять арендную плату в виде ставки арендной платы, которая соответствует годовой плате за 1 кв.м площади: полезной (площади основных помещений), арендопригодной (равной сумме полезной площади и площади вспомогательных помещений, доступных арендатору) или общей (равной сумме арендопригодной площади и площади технических помещений, недоступных арендатору). При этом арендодатель указывает условия аренды:

– сроки действия договора аренды;

– ставку арендной платы;

– условия оплаты операционных расходов, связанных с содержанием арендуемого имущества;

– возможность переуступки прав по договору арены третьему лицу.

5.3.1.3. При заключении договора аренды в качестве срока обычно указывается либо конкретный срок, либо 11 месяцев с возможностью пролонгировать договор аренды на очередной период. Последнее связано с особенностью отечественного законодательства, устанавливающего обязательность регистрации договоров аренды, заключенных на срок более 12 месяцев. Если нет каких-либо ограничений на общую продолжительность действия договора аренды, срок аренды обычно не приводится. При этом подразумевается долгосрочная аренда с неограниченным сроком, вне зависимости от конкретных условий договора.

 © РОО, 2015

5.3.1.4. Арендная плата, полученная арендодателем, в общем случае облагается НДС, однако при представлении оферты часто не указывается, включен ли НДС в ставку арендной платы, в то время как отсутствие НДС в предлагаемой ставке обычно указывается. Если уточнить информацию об НДС не представляется возможным, предполагается, что ставка содержит этот налог. Это надлежит иметь в виду, так как при расчете ЧОД должны учитываться региональные различия в предпочтениях по объему использования аутсорсинга при реализации услуг, определяющих операционные расходы (часть услуг обеспечиваемых собственным персоналом не подлежит обложению НДС), в таком случае ставки аренды и ПВД должны быть представлены с учетом НДС.

5.3.1.5. По условиям оплаты операционных расходов различают:

– валовую ставку аренды, которая соответствует условиям, когда все операционные расходы включены в ставку и далее оплачиваются арендодателем («полная» аренда);

– чистую арендную ставку, не включающую операционные расходы, которые оплачиваются арендатором по отдельным договорам («чистая» аренда);

– арендную ставку, включающую лишь часть операционных расходов («распределенная» аренда, при которой расходы, включенные в арендную ставку, оплачивает арендодатель, а другая часть расходов оплачивается отдельно арендатором).

5.3.1.6. Возможность переуступки прав по договору арены при представлении оферты обычно не указывается. Этот вопрос решается индивидуально в процессе заключения договора.

5.3.1.7. Ставка аренды, принимаемая при расчетах, определяется методом сравнительного анализа арендных договоров объектов-аналогов, представленных на рынке аренды. При этом надлежит иметь в виду, что контрактная ставка арендной платы, устанавливаемая органами государственной власти при сдаче в аренду государственной или муниципальной недвижимости, может быть существенно меньше рыночных значений такой ставки.

5.3.1.8. В качестве информации о таких контрактных ставках аренды могут использоваться данные соответствующих аукционов, однако при заниженной контрактной ставке такие аукционы устанавливают стоимость *права заключения льготного договора аренды* недвижимости (стартовую цену таких аукционов определяют оценщики с использованием модели (7)). Кроме того, следует иметь в виду, что по существующим правилам организации аукционов в них могут участвовать участники с ярко выраженными инвестиционными интересами в отношении конкретного имущества либо аффилированные лица. Поэтому использование таких данных, особенно в случаях, когда заявленная цена аукциона соответствует цене сделки, требует определенной осторожности.

© РОО, 2015

5.3.1.9. Имея в виду сказанное выше об особенностях арендных отношений, следует учитывать, что денежный поток в модели ДДП формируется на доналоговой базе (до уплаты налога на прибыль) на номинальной основе. Рекомендуемая схема формирования денежных потоков — годовых потенциальных (I_{pg}, I_{eg}), общего чистого (I_o) и приходящегося на собственный капитал (I_e) доходов, определяемых до налогообложения, а также чистого дохода после выплаты налога на прибыль представлена в табл. 1.

Таблица 1

Наименование	Обозначение	Символ	Примечание
Потенциальный валовой доход = Potential Gross Income	ПВД = PGI	I_{pg}	Контрактная арендная плата I_{pc}
			Платежи за перерасход ресурсов I_{ph}
			Рыночная арендная плата I_{pm}
			Прочие доходы I_{pa}
Потери дохода = Vacancy & Collection Loss	ПД = V&L	$I_{pg}K_{vl}$	Потери от недозагрузки $I_{pg}K_v$
			Потери от неплатежей $I_{pg}K_l$
Эффективный валовой доход = Effective Gross Income	ЭВД = EGI	I_{eg}	$I_{eg} = \Sigma I_{pi}(1–K_{vi})(1–K_{li})$
Операционные расходы = Operating Expences	ОР = OE	E_o	Постоянные E_{oc}
			Переменные E_{ov}
Чистый операционный доход = Net Operating Income	ЧОД = NOI	I_o	$I_o = I_{eg} – E_o$
Выплаты по обслуживанию долга = Mortgage Debt Service	ОД = DS	I_m	$I_m = V_m R_m$
Чистый валовой доход = PreTax Cash Flow	ЧВД = PTCF	I_e	$I_e = I_o — I_m = V_e R_e$
Налог на прибыль = Tax	Нал = Tax	T_{pr}	$T_{pr} = K_T(I_e–Am)$
Чистый доход = AfterTax Cash Flow	ЧД = ATCF	I_{at}	$I_{at} = I_e(1–K_T)+K_T\,Am$
Доход от продажи объекта = Reversion	ДПО = Rev	V_{rev}	За вычетом расходов на сделку, если она реально планируется

5.3.1.10. Максимально возможная величина годового дохода, генерируемого объектом оценки при полной загрузке его арендаторами и полноценном использовании его потенциала, именуется потенциальным валовым доходом (ПВД, *PGI*, I_{pg}). ПВД включает в себя четыре составляющие:

– *контрактную годовую арендную плату* I_{pc} — выплаты по договорам аренды, остающимся действующими в течение всего или части соответствующего года;

– *платежи за перерасход ресурсов* I_{ph} — надбавки за превышение норм использования временных, энергетических и других ресурсов, процентные надбавки к арендной ставке при превышении оборота бизнеса арендатора над оговоренным базовым уровнем (при «процентной» аренде), другое;

 © РОО, 2015

– *рыночную годовую арендную плату* I_{pm} — арендные платежи за планируемую сдачу в аренду по рыночным ставкам всех не занятых арендаторами основных помещений, в том числе занятых собственником или нанятым им персоналом;

– *прочие доходы* I_{pa} за год, включая: арендную плату за землю под автостоянкой, платежи за размещение рекламы на фасаде здания или на стенах внутри здания, платежи за размещение мини–прачечной в подвале, торговых киосков и автоматов в вестибюле, телеантенны на крыше, а также доходы от сервисного бизнеса, управляемого менеджером объекта и предназначенного исключительно для арендаторов основных помещений объекта.

5.3.1.11. Таким образом, для расчета ПВД используется соотношение:

$$I_{pg} = I_{pc} + I_{ph} + I_{pm} + I_{pa}. \quad (9)$$

5.3.1.12. Далее надлежит учесть, что в действительности получаемый эффективный валовой доход как ожидаемая доходная часть бюджета объекта, оказывается, как правило, меньше потенциального валового дохода из-за неполного использования потенциала объекта и неплатежей пользователей:

$$I_{eg} = (I_{pc} + I_{ph})(1 - K_l) + I_{pm}(1 - K_v)(1 - K_l) + I_{pa}(1 - K_{va})(1 - K_{la}). \quad (10)$$

5.3.1.13. В модели (10) учтено, что для помещений, сданных в аренду, на время действия договоров аренды, возможны рыночно обоснованные потери только из-за неплатежей (по мере прекращения действия этих договоров предполагается заключение новых договоров на рыночных основаниях с появлением для вновь арендуемых помещений также и потерь доходов из-за их недозагрузки). Для источников прочих доходов прогнозируются вероятности срыва ожидаемых договоренностей (коэффициент потерь K_{va}) и возникновения неплатежеспособности владельцев прочих источников доходов (коэффициент потерь K_{la}).

5.3.1.14. Коэффициент K_l потерь дохода из-за неплатежей (относящихся, естественно, только к помещениям, которые, по ожиданиям, будут заняты арендаторами) определяется обработкой рыночных данных о неплатежах в объектах-аналогах по доле помещений α_j и числу месяцев g_j, за которые арендная плата не была внесена в течение прошедшего года:

$$K_l = \sum_{j=1}^{n} \gamma_j \alpha_j g_j / 12, \quad (11)$$

где n — общее число проанализированных объектов; γ_j — весовой коэффициент, учитывающий отличие качеств i-го объекта и управления им в сравнении с анализируемым объектом. Здесь набор весовых коэффициентов удовлетворяет условию

© РОО, 2015

$$\sum_{j=1}^{n} \gamma_j = 1,$$

или, в «нулевом» приближении, $\gamma_j \cong 1/n$.

5.3.1.15. Экстраполируя зависимость K_l от времени, можно прогнозировать потери из-за неплатежей и в последующие годы. Оценщику следует иметь в виду, что в связи с развивающейся практикой размещения средств арендатора в размере арендной платы за некоторый период на депозите у арендодателя, что является страховкой от неплатежей, коэффициент K_l, учитывающий неполный сбор арендной платы, может приниматься равным нулю.

5.3.1.16. Коэффициент K_v потерь доходов из-за недозагрузки помещений для каждого прогнозируемого года определяется на основании обработки соответствующей информации по местному рынку за предшествующие годы. Так, если установлено, что в одном из прошедших лет по каждому из проанализированных офисных зданий, управляемых профессиональными менеджерами, «простаивали» K_{vj} долей единицы арендных площадей в течение m_j месяцев, то расчетное значение размера коэффициента потерь от недозагрузки (в долях единицы) K_v составляет

$$k_v = \sum_{j=1}^{n} \frac{\gamma_j k_{vj} m_j}{12}, \qquad (12)$$

где n — общее число проанализированных объектов; γ_j — весовой коэффициент, учитывающий отличие качеств i-го объекта и управления им в сравнении с анализируемым объектом (определяется аналогично (11)).

5.3.1.17. По результатам расчетов K_v за несколько предшествующих лет строится тренд с экстраполяцией его на все интервалы прогнозного и постпрогнозного периодов.

5.3.1.18. При обработке рыночных данных следует иметь в виду, что ситуация $K_{vj} = 0$ реализуется только в случае существенного занижения на j-м объекте-аналоге ставки арендной платы в сравнении с рыночной величиной такой ставки.

5.3.1.19.Учитывая, что для расчета рыночной стоимости объекта методом ДДП необходимо определить чистый операционный доход (I_o) путем вычитания операционных расходов из эффективного валового дохода, обратимся к анализу структуры операционных расходов.

5.3.2. Определение расходов и чистых доходов при эксплуатации недвижимости

5.3.2.1. Операционные расходы состоят из условно постоянной части E_c, которая не зависит от степени загрузки недвижимости арендаторами, и условно переменной части E_v,

 © РОО, 2015

которая зависит от степени загрузки. Ниже в табл. 2 приводится полный перечень статей операционных расходов для случая «полной» аренды.

Таблица 2

Вид расходов	Постоянные E_{oc}	Переменные E_{ov}
Налоги	На недвижимость	На зарплату персонала
Страховка	Страховка	—
Управление	Управленческий учет	Зарплата управляющих с накладными расходами
Бухгалтерские и юридические услуги	Бухгалтерский учет основных фондов и постоянные платежи	Бухгалтерское и юридическое обслуживание арендных и подрядных отношений
Маркетинг и работа с арендаторами	Исследование рынка и реклама	Работа по удержанию арендаторов
Энергоснабжение	Антиаварийное теплоснабжение здания	Теплоснабжение арендуемых помещений
	—	Электроснабжение
	—	Газоснабжение
Коммунальные услуги	—	Водоснабжение
	—	Канализация
	—	Удаление мусора
Эксплуатация	—	Вентиляция, кондиционирование
	—	Расходные материалы
	—	Обслуживание лифтов
	—	Дезинсекция
	Уборка территории	Уборка помещений
Техническое обслуживание	Отложенный ремонт кровли, теплосетей, фасада, ограждений	Мелкий и отложенный ремонт облицовки, оборудования и сетей
Обеспечение безопасности	Автоматизированная система оповещения	Служба безопасности
	—	Надбавки за сверхурочные услуги
Прочие расходы (из прочих доходов)	Обслуживание рекламных носителей	—
	Обслуживание телесистем и сетей	Обслуживание телеприемников
	Энергоснабжение и ремонт автостоянки и торговых площадок	Автосервис для пользователей
	Обслуживание мастерских	Индивидуальные услуги
	Другое	Другое

5.3.2.2. Здесь в E_v включается переменная часть резерва замещения — *расходы, зависящие от загрузки объекта* арендаторами и от интенсивности эксплуатации помещений (ремонт покрытия полов, внутренней отделки стен, оборудования и сетей газоснабжения, водоснабжения, вентиляции и кондиционирования), а в E_c включена постоянная часть резерва замещения — *расходы, связанные с компенсацией* разрушительного влияния природных сил (кровля, наружная отделка стен), а также затраты на восстановление эксплуа-

© РОО, 2015

тационных качеств систем теплоснабжения и обеспечение безопасности, планируемые даже для объекта, временно выведенного из эксплуатации.

5.3.2.3. При этом нужно иметь в виду, что в состав операционных расходов не включаются:

– платежи по обслуживанию долга (они вычитаются позднее из чистого операционного дохода);

– амортизационные отчисления (резерв средств на возврат капитала остается в составе всех видов доходов, представленных в табл. 1);

– капитальные вложения в развитие объекта (они должны вычитаться из чистой прибыли);

– доходы от корпоративного бизнеса, использующего недвижимость (недвижимостью генерируется только часть доходов от бизнеса);

– налоги на прибыль (учитываются позднее на стадии расчета чистых доходов).

5.3.2.4. В составе этих расходов не должны присутствовать также затраты, не включенные в плату за пользование объектом (при «распределенной» аренде не включается часть E_v, при «чистой» аренде $E_v + E_c = 0$). В то же время следует иметь в виду, что в составе операционных расходов должны быть представлены все затраты, сопровождающие получение доходов, включенных в потенциальный валовой доход.

5.3.2.5. Нередко в расходную часть бюджета ошибочно включаются затраты, не предусмотренные в составе арендных платежей (арендные ставки взяты для объектов-аналогов с «распределенной» арендой, а перечень расходов — для условий полной аренды). В то же время часто забывают о том, что прогнозируемые дополнительные и прочие доходы могут быть связаны с необходимостью выполнения работ, требующих затрат, которые выходят за рамки упоминавшегося типичного набора расходов, но должны непременно учитываться при расчете чистых доходов.

5.3.2.6. Необходимо обратить внимание на порядок учета расходов, связанных с получением прочих доходов. Пример типичной ошибки: в составе *прочих доходов* учитываются платежи за размещение световой рекламы на крыше здания, но «забывается» условие, по которому собственник (управляющий) здания берет на себя обязательства обеспечивать подсветку и регулярную очистку рекламного модуля клиента от пыли и листьев, резервируя средства на оплату электроэнергии и работ по очистке из платежей за размещение модуля.

5.3.2.7. Существенно, что в состав источников получения дополнительных (прочих) доходов управляющими объектами включаются ресурсоемкие виды сервисного бизнеса: прокат и мелкий ремонт автомобилей, мебели и техники. Однако включение в доходную

 © РОО, 2015

часть бюджета объекта недвижимости не только платы за использование элементов объекта недвижимости для организации бизнеса, но также и других частей дохода от бизнеса возможно лишь при соблюдении дополнительных условий. Прежде всего, собственно расходы на персонал, материалы, ремонт технологического оборудования и автомобилей должны включаться в состав операционных расходов. Кроме того, все аспекты этого бизнеса (сервисного для арендаторов помещений) должны быть полностью подконтрольны управляющему объектом недвижимости. Последнее важно, поскольку в вознаграждение управляющего включается оплата его труда, затраченного на получение этих доходов.

5.3.2.8. Следует учитывать и особенность учета капитальных затрат на подвесные потолки, перегородки, пристройки: независимо от того, предусмотрены эти вложения арендным договором или нет, и от того, на чьи деньги (собственника или арендатора) они создаются, капитальные затраты в состав операционных расходов не включаются, так как финансироваться они должны из чистой прибыли.

5.3.2.9. Имеются особенности и в учете амортизационных отчислений: в состав операционных расходов они не включаются, но учитываются при расчете налога на прибыль, когда в качестве налогооблагаемой базы используется денежный поток до уплаты налогов, уменьшенный на годовую сумму упомянутых амортизационных отчислений.

5.3.2.10. Таким образом, *чистый операционный доход*, генерируемый оцениваемым объектом недвижимости, рассчитывается по формуле

$$I_o = I_{eg} - E_c - E_{v*}, \tag{13}$$

где E_c — сумма всех постоянных расходов, включенных в арендную ставку; E_{v*} — определенная с учетом недозагрузки помещений часть суммы всех переменных расходов E_v, включенных в арендную ставку,

$$E_{v*} = E_v (1 - K_v). \tag{14}$$

5.3.2.11. Заметим, что величины доходов и расходов рассчитываются с учетом НДС.

5.3.2.12. В таблице 1 представлен также чистый операционный доход I_e для собственного капитала (за вычетом из I_o платежей по обслуживанию долга I_m, рассчитываемых с использованием метода ДДП),

$$I_e = I_o - I_m. \tag{15}$$

5.3.2.13. Применение метода ДДП к этому доходу позволяет найти рыночную стоимость собственного капитала в составе объекта оценки.

5.3.2.14. Наконец, в результате вычитания из суммы I_e налога на прибыль определяется чистый доход после налогообложения:

© РОО, 2015

$$I_{aT} = I_e - (I_e - Am)K_T. \quad (16)$$

5.3.2.15. Приведенный выше алгоритм расчета доходов, подлежащих дисконтированию, применяется для определения этих доходов в году, следующем за датой оценки. Определение величин чистых доходов, ожидаемых к получению в последующие годы прогнозного и постпрогнозного периодов, проводится путем экстраполяции ретроспективных трендов изменения имеющихся в базе оценщика прошлых рыночных ставок арендной платы, всех видов операционных расходов и коэффициентов потерь доходов из-за недозагрузки и неплатежей — все с учетом публикуемых аналитических прогнозов и результатов анализа рисков.

5.3.2.16. В состав доходов, подлежащих дисконтированию при определении рыночной стоимости объекта, включается также выручка от гипотетической перепродажи объекта, равная *стоимости реверсии* V_{on}. Эта стоимость определяется на дату окончания всего прогнозного периода и начало первого года постпрогнозного периода. Выбор метода определения этой стоимости зависит от практики реализации на рынке инвестиционных проектов с объектами, аналогичными объекту оценки. Если продолжительность инвестиционного цикла (от покупки до продажи объекта) гораздо больше прогнозного периода, величина выручки от реверсии определяется как рыночная стоимость объекта на дату окончания прогнозного периода (процедура дисконтирования доходов, планируемых к получению в течение многих постпрогнозных периодов, заменяется предположением об одномоментном получении дохода от гипотетической сделки купли–продажи объекта — без вычета транзакционных издержек).

5.3.2.17. Если продолжительность инвестиционного цикла примерно совпадает с прогнозным периодом, то стоимость реверсии определяется как рыночная стоимость на дату завершения прогнозного периода за вычетом транзакционных издержек.

5.3.2.18.Стоимость реверсии определяется:

– либо с использованием тренда цен рыночных сделок купли-продажи с аналогичными объектами, построенного по рыночным данным прошлых лет, путем экстраполяции этого тренда на период, включающий конец прогнозного периода;

– либо прямой капитализацией чистого операционного дохода $I_{o(n+1)}$, планируемого к получению в году, следующем за датой завершения прогнозного (n-го) периода — с использованием терминального коэффициента капитализации R_{on}:

$$V_{on} = \frac{I_{o(n+1)}}{R_{on}}. \quad (17)$$

 © РОО, 2015

5.3.2.19. Здесь для расчета рыночной стоимости объекта V_o рекомендуется использовать второй вариант, поскольку прогноз цен сделок купли-продажи существенно менее надежен в сравнении с прогнозом величин арендного дохода и коэффициента капитализации.

5.3.3. Определение затрат на строительство и реконструкцию улучшений

5.3.3.1. *Состав и принципы определения величин издержек на строительство* регламентируются общими правилами определения *сметной стоимости строительства*, изложенными в нормативных документах. Наиболее полным документом, определяющим весь перечень затрат на строительство таких улучшений, является *сводный сметный расчет*. Этот документ составляется *в текущих ценах* на основе *объектных и локальных смет*, а также сметных расчетов на дополнительные затраты, не учтенные в объектных и локальных сметах. При этом *объектные сметы* обеспечивают расчеты затрат на строительство каждого отдельного здания (сооружения) с использованием *локальных смет* на отдельные конструктивные элементы и виды работ.

5.3.3.2. В *объектные сметы,* составляемые *в текущем уровне цен,* включаются затраты на производство строительных, санитарно-технических, монтажных и других видов работ, накладные расходы и сметная прибыль, извлекаемые и суммируемые из данных локальных смет, так называемые *лимитированные затраты* на временные здания и сооружения, зимнее удорожание работ и другие затраты, а также часть *резерва* средств на непредвиденные затраты.

5.3.3.3. Затраты, определяемые *сводным сметным расчетом,* разделяются на главы:

1) подготовка территории строительства;
2) основные объекты строительства;
3) объекты подсобного и обслуживающего назначения;
4) объекты энергетического хозяйства;
5) объекты транспортного хозяйства и связи;
6) наружные сети и сооружения водоснабжения, канализации, тепло- и газоснабжения;
7) благоустройство и озеленение территории;
8) временные здания и сооружения;
9) прочие работы и затраты;
10) содержание дирекции (технический надзор) строящегося предприятия;
11) подготовка эксплуатационных кадров;
12) проектные и изыскательские работы, авторский надзор.

5.3.3.4. Кроме этих глав в сводном сметном расчете предусматривается *резервирование* средств на непредвиденные работы и затраты, а также *возвратные суммы*, равные стоимости возможной реализации материалов и конструкций *титульных* временных со-

© РОО, 2015

оружений. Если после сноса последних указанные материалы и конструкции могут быть реализованы по рыночным ценам, то возвратные суммы вычитаются из капитальных вложений заказчика.

5.3.3.5. Сумма всех затрат для каждого объекта именуется *общей сметной стоимостью строительства* последнего, эта стоимость в объектной смете и сводном сметном расчете распределяется по трем графам:

– *затраты на строительные работы и монтаж оборудования;*

– *затраты на приобретение оборудования, мебели и инвентаря;*

– *прочие капитальные затраты.*

5.3.3.6. Подробный перечень затрат (издержек) на новое строительство, приведенный выше, для целей оценки должен быть конкретизирован с учетом условий задания на оценку. Из этого перечня должны быть исключены издержки по созданию элементов и выполнению работ, не имеющих отношения к объекту оценки. Так, при оценке объекта недвижимости из перечня издержек на приобретение оборудования, мебели, инвентаря *подлежат исключению* все затраты на мебель, производственный инвентарь, а также на технологическое и прочее оборудование, предназначенное для производственного процесса; из этого перечня учитываются только затраты на приобретение и монтаж инженерного оборудования зданий и сооружений. Из состава затрат на подготовку территории *выделяются и особо оцениваются* затраты на приобретение девелопером права застройки земельного участка.

5.3.3.7. При оценке единичных объектов недвижимости из состава имущественного комплекса *не учитываются* части затрат на создание объектов энергетического и транспортного хозяйств, при оценке недвижимости из рассмотренного перечня *исключаются* также практически все расходы на подготовку эксплуатационного персонала. В то же время, очевидно, все упомянутые издержки подлежат учету при оценке имущественного комплекса.

5.3.3.8. Для целей оценки недвижимости все издержки можно условно разделить на *основные* E_f и *прочие* E_{an}, причем первые предназначаются для обеспечения работ, непосредственно связанных со строительством, а вторые обеспечивают организацию и сопровождение строительства (табл. 3).

 © РОО, 2015

Таблица 3

Основные издержки	Прочие издержки
Основная заработная плата рабочих	Дополнительная заработная плата
Приобретение материалов, изделий, конструкций и инженерного оборудования	Проектно-изыскательские работы, авторский надзор
Эксплуатация машин и механизмов	Подготовка территории строительства
Основные накладные расходы и прибыль подрядчика	Прочие накладные расходы (страхование, налоги, отчисления, проценты по кредиту)
Затраты на возведение титульных временных зданий и сооружений	Содержание дирекции (технический надзор) строящегося объекта

5.3.3.9. Это разделение опирается в основном на группировку затрат по трем графам (строительно-монтажные работы, приобретение оборудования, прочие затраты) с учетом оговоренного выше замечания о практически полном исключении из рассмотрения затрат второй графы.

5.3.3.10. При наличии проектно-сметной документации основные и прочие издержки определяются как суммы соответствующих статей сметной стоимости строительства, пересчитанные на дату оценки с помощью индексов, учитывающих отношение текущего уровня цен в строительстве к базисному уровню цен, который был использован при разработке имеющейся сметной документации.

5.3.3.11. Если имеется сводный *сметный расчет*, перечисленные выше прямые и косвенные издержки определяются по сведениям, содержащимся в главах этого документа. При этом предполагается, что пользователю документа известны все особенности конструкции строения и объемы работ, а также то, в каких ценах (текущих на дату составления документа или в базисных) рассчитывались издержки, указанные в нем.

5.3.3.12. Собственно процедуре определения суммы затрат для целей оценки должен предшествовать этап *реструктуризации* сметного расчета с разделением затрат на упомянутые выше группы (основные и прочие), а также с исключением из расчета издержек по созданию элементов и выполнению работ, не имеющих отношения к объекту недвижимости. Следует иметь в виду, что в процессе анализа сметного расчета, выполненного в текущих ценах на период строительства объекта, все суммы издержек надлежит привести к дате оценки (путем «возвратной» индексации к ценам базисного уровня и последующей индексации к дате оценки).

5.3.3.13. В отсутствие проектно-сметной документации наибольшее распространение в практике оценки получили *техники, в которых предполагается использование укрупненных показателей.*

© РОО, 2015

5.3.3.14. *Техника укрупненных элементных показателей* реализуется путем суммирования затрат по видам работ (с использованием укрупненных показателей базисной стоимости по видам работ — УПБС ВР) или по частям зданий (на базе укрупненных сметных норм на здания и сооружения — УСН ЗС). При этом стоимость строительства определяется в ценах базисного уровня умножением рассчитанных — по проектной документации или по данным обмера — объемов работ (или объемов конструктивных элементов) на соответствующий укрупненный показатель, представленный в справочниках или в базе данных. Полученный результат приводится к текущему уровню цен умножением стоимости в базисном уровне на индекс удорожания строительства по всему комплексу работ при создании улучшений. Данная техника позволяет оценивать издержки на строительство зданий и сооружений с погрешностью до 10 %.

5.3.3.15. Удобной для экспресс-оценок затрат на строительство оказывается *техника сравнительной единицы*, которая предусматривает расчет стоимости строительства объекта оценки путем сравнительного анализа стоимости единицы объема или единицы площади возведенных недавно объектов строительства, с корректировкой этой величины на различия параметров сметной стоимости строительства объекта оценки и объекта-аналога (включая размеры строения, особенности архитектурно-планировочного решения, типы несущих конструкций, материалы и пр.). Наилучшим образом эта техника реализуется с использованием укрупненных показателей восстановительной стоимости (сборники КО-ИНВЕСТ) в ценах базисного уровня.

5.3.4. Выбор прогнозного периода и частоты притоков и оттоков денежных средств

5.3.4.1. Как указывалось в разделе 5.2.1, в наиболее общем случае прогнозный период состоит из *стадий* двух типов: стадии (стадий) вложения средств в строительные работы и стадии (стадий) доходной эксплуатации функционирующего объекта. Продолжительность каждой «строительной» стадии определяется нормативами (СНиП), стадия доходной эксплуатации между двумя строительными стадиями (в редких случаях планирования повторных капиталовложений) определяется условиями проекта, оговоренными в задании на оценку или следующую из выбора варианта НЭИ. Наконец, продолжительность заключительной стадии доходной эксплуатации прогнозного периода определяется:

– либо инвестиционным проектом (в случае предполагаемой продажи объекта после промежутка времени, отведенного для получения доходов, например, от даты последнего вложения средств в строительные работы до даты обеспечения окупаемости всех капиталовложений),

 © РОО, 2015

– либо условием стабилизации темпов изменения доходов на подавляющей части последней стадии доходной эксплуатации объекта (рекомендуется продолжительность всей этой стадии считать на порядок больше числа интервалов, в течение которых достигается упомянутая стабилизация).

5.3.4.2. Хотя при анализе доходов, генерируемых недвижимостью, такие события, как пересмотры арендной платы, возобновление договора аренды, смена арендатора, а также перестройка или модернизация объекта могут влиять на срок анализа, этот срок, как правило, определяется поведением участников рынка, относящимся к данному классу собственности и ее рыночной нише. Например, срок анализа для объектов инвестиционной недвижимости находится в интервале между пятью и десятью годами. Однако оценщик должен иметь представление о влиянии различных периодов владения, учитывая, например, что краткосрочные периоды владения могут приводить к более тесной зависимости рыночной стоимости от расчетной стоимости реверсии, чем от периодического денежного потока.

5.3.4.3. Частоту притоков и оттоков (ежемесячно, ежеквартально, ежегодно) нужно обосновывать, опираясь на данные рынка. К каждому денежному потоку следует применять соответствующую ему ставку дисконтирования. Если частота временного интервала, выбранная для денежного потока, является, например, квартальной, ставка дисконтирования должна представлять собой эффективную квартальную, а не годовую номинальную ставку.

5.3.4.4. Так как каждый временной интервал денежного потока фактически ограничивается соответствующими моментами времени, оценщик должен помещать различные денежные потоки в соответствующие интервалы времени. Если какие-либо иные события случаются во времени более часто, оценщик должен решить, следует ли учитывать их как относящиеся к моменту времени до или после того, как они фактически происходят. Очевидно, наилучшим решением является привязка частоты денежного потока к временному профилю наиболее частого аспекта рассматриваемого периодического денежного потока.

5.3.4.5. Расходы/платежи могут включаться в расчеты по состоянию на момент времени их бухгалтерского начисления, а не по состоянию на момент времени, когда происходит их выплата.

5.3.4.6. К начальным недисконтируемым платежам относятся только авансовые платежи, осуществляемые в начале первого периода. Любые денежные притоки или оттоки, которые, как ожидается, произойдут в течение первого временного периода, должны включаться в этот период и приписываться к дате окончания периода.

© РОО, 2015

5.3.4.7. Например, по объектам инвестиционной недвижимости арендная плата собирается на ежемесячной основе в течение первых десяти дней каждого месяца, но чистый операционный доход за период сформируется после того, как будут оплачены расходы за все услуги и ресурсы, по которым предусматриваются авансовые платежи или оплата по факту поступления. При доверительном управлении объектом недвижимой собственности управляющий перечисляет собственнику объекта чистый операционный доход либо ежеквартально, либо один раз в год — после подготовки соответствующего раздела балансового отчета, поэтому при оценке недвижимой собственности все доходы и расходы могут приписываться либо к концу каждого квартала, либо к концу каждого года, отсчитываемого от даты оценки. Последний вариант предпочтительнее с точки зрения удобства реализации метода ДДП, при этом погрешность, связанная с заменой поквартального дисконтирования ежегодным, оказывается существенно меньше величины интервала доверия для рассчитываемой стоимости объекта оценки.

5.3.5. Определение ставки дисконтирования

5.3.5.1. Расчеты приведенной стоимости денежных потоков в рамках метода ДДП проводятся с использованием ставок дисконтирования — своих для каждого из видов денежных потоков. Если в исследованиях используются временные интервалы, отличные от года, например, месячные или квартальные интервалы, годовую ставку дисконтирования следует корректировать, чтобы получить эффективную ставку дисконтирования для выбранного временного интервала.

5.3.5.2. Стоимость реверсии, полученная в (17) прямой капитализацией дохода с использованием коэффициента капитализации R_{on}, затем дисконтируется до даты оценки по подходящей ставке дисконтирования. Во многих случаях для всех денежных потоков, проявляющихся в пределах доходного сегмента прогнозного периода, в рамках одного проекта используется единственная ставка дисконтирования.

5.3.5.3. Ставка дисконтирования основывается на допущениях, таких же, как и для денежного потока: она будет или доналоговой (для дисконтирования I_o и I_e), или посленалоговой (для I_{aT}), рассчитанной с учетом или без учета долгового финансирования (Y_o или Y_e соответственно), а также либо реальной, либо номинальной (здесь рекомендуется использовать только номинальные ставки, поскольку вся информация по доходам и нормам отдачи публикуется в номинальном варианте, а пересчет реальной ставки в номинальную и наоборот не обеспечивается достоверным прогнозом темпов инфляции).

5.3.5.4. *Техника дисконтирования с суммированием рисков (техника кумулятивного построения).* Эта техника предусматривает расчет общей нормы отдачи *Yo* на капитал,

 © РОО, 2015

вложенный в объект оценки, добавлением к безрисковой норме Y_{rf} суммы премий за все виды рисков:

$$Y_o = Y_{rf} + \sum_{i=1}^{k} Y_{ri}. \qquad (18)$$

Здесь Y_{rf} — безрисковая норма (ставка), включающая в себя безинфляционную составляющую и темп «расчетной» инфляции; Y_{ri} — премия за i-й тип риска из полного набора k типов, характерных для проектов, связанных с недвижимостью. В этой технике в качестве *безрисковой ставки* выбирается норма дохода на капитал по государственным ценным бумагам со сроками погашения, соизмеримыми со сроком реализации моделируемого проекта с оцениваемым объектом недвижимости.

5.3.5.5. Как и во всех странах, в Росси нецелесообразно использовать в качестве Y_{rf} ставку рефинансирования ЦБ РФ, поскольку эта ставка регулируется государством, лишь с частичным учетом рыночной ситуации.

5.3.5.6. Обратимся теперь к соотношению (18), в котором *премии* Y_{ri} призваны обеспечить компенсацию рисков неполучения *достойной величины* дохода на капитал вследствие возможных потерь (или неточного прогнозирования в условиях неопределенности и риска) будущих доходов (I_o, V_{on}). Следует иметь в виду, что здесь учитываются только те риски, которые не учтены при прогнозировании самих доходов. В зарубежной практике широко используется выделение из группы премий за риски только премий за риски низкой ликвидности и недостатков финансового менеджмента (остальные риски оцениваются одной премией за систематические риски).

5.3.5.7. *Техника оценки финансовых активов.* Несколько доступнее становится вторая версия техники суммирования рисков, основанная на *модели ценообразования финансовых активов* (*CAPM — Capital Asset Pricing Model*), и предназначенная для оценки нормы отдачи на собственный капитал Y_e, вложенный в портфель финансовых активов, включая ценные бумаги и паи паевых инвестиционных фондов недвижимости — ПИФ, котирующиеся на фондовом рынке:

$$Y_{CAPM} = Y_e = Y_{rf} + \beta(Y_M - Y_{rf}). \qquad (19)$$

Здесь представлены: безрисковая норма Y_{rf} (та же, что и в (18)), премия за основной пакет рисков, характерных для финансовых активов $\beta(Y_M - Y_{rf})$, где Y_M — средняя за несколько последних лет норма отдачи для финансовых активов, представленных на фондовом рынке; β — коэффициент, измеряющий относительный уровень специфических рисков рассматриваемого проекта по сравнению со средними рисками проектов того же типа.

© РОО, 2015

5.3.5.8. Для закрытых и малых компаний (включая закрытые ПИФы), чьи финансовые активы не продаются на фондовой бирже, в дополнение к премиям за риски, представленным в (19), вводятся также премии Y', Y'' за специфические риски, связанные с особенностями компании (малое предприятие, закрытое акционерное общество, закрытый ПИФ недвижимости):

$$Y_{CAPM} = Y_e = Y_{rf} + \beta(Y_M - Y_{rf}) + Y' + Y''. \qquad (20)$$

Здесь выделены два вида риска, отличающие финансовые активы от недвижимости: для финансовых активов риски низкой ликвидности и финансового менеджмента оказываются несущественными, зато существенны другие типы рисков.

5.3.5.9. Что касается «рыночной» премии за основной пакет рисков нессудного инвестирования средств, представленных в (20) слагаемым $\beta(Y_M - Y_{rf})$, то здесь надлежит рассматривать вопрос о структуре портфеля, базового для определения этой премии: «содержимое» портфеля должно зависеть от назначения искомой величины нормы отдачи на капитал. Современного инвестора, выбирающего объект инвестирования средств (крупный объект недвижимости или новое предприятие) с условием, что объем инвестиций собственного капитала обеспечит ему контроль над доходностью бизнеса, несомненно, будет интересовать доходность любых крупных пакетов финансовых инструментов.

5.3.5.10. С этой точки зрения в оценке недвижимости могут использоваться данные о доходности компаний, управляющих «смешанными» портфелями акций, облигаций, валютных ценностей, депозитных вкладов, а также данные о котировках паев ПИФов недвижимости: для оценки крупных объектов недвижимости рыночную премию за риски следует определять по доходности упомянутых портфелей.

5.3.5.11. Тем не менее из-за недостатка информации и неразвитости рынка услуг по управлению такими портфелями сегодня предпочтение приходится отдавать результатам обработки информации по фондовому рынку: Y_M в (20) обычно определяется для достаточно представительного фондового портфеля, объединяющего финансовые активы ведущих эмитентов. Среднерыночная норма дохода на капитал, вложенный в такой портфель, определяется по изменению межотраслевого индекса, рассчитываемого по одной из схем. В условиях российского фондового рынка положительно зарекомендовали себя индексы РТС.

5.3.5.12. В случае отсутствия котировки акций предприятия нужного профиля полезным может оказаться также применение *техники «фундаментального» коэффициента* β, предусматривающей экспертную оценку «средневзвешенного» влияния на этот коэффициент внутренних рисков предприятия (влияние внешних учтено в пакете страновых рисков).

 © РОО, 2015

5.3.5.13. Изложенное выше свидетельствует о том, что для реализации двух версий техники *суммирования рисков* данных недостаточно. Однако эта техника позволяет ранжировать проекты по уровням риска и путем позиционирования проекта с оцениваемым объектом недвижимости в пространстве альтернативных проектов позволяет определить возможный диапазон значений искомой нормы отдачи.

5.3.5.14. *Техника сравнения альтернативных проектов* (*ТСАП*) предусматривает определение для общей нормы отдачи Y_o диапазона возможных значений с границами снизу Y_1 и сверху Y_2 — путем сопоставления уровней рисков, снижающих величину отдачи от объекта оценки, — в сравнении с объектами альтернативного вложения капитала. Данная техника предусматривает отбор проектов инвестирования средств с максимально близкими к оцениваемому объекту уровнями риска. Анализ рисков показывает, что диапазон возможных значений общей нормы отдачи для объектов недвижимости можно ограничить снизу величиной ставки по ипотечному кредиту $Y_{\min} > Y_m$[1].

5.3.5.15. Основным критерием целесообразности использования кредитных ресурсов является увеличение нормы отдачи на собственный капитал с ростом размера кредита и доли M заемного капитала в стоимости объекта. Это условие выполняется, если производная от Y_e по M положительна:

$$Y_e/\partial M \approx (Y_o - Y_m)(1 - M)^{-2},\ (\partial Y_e/\partial M) > 0, \text{ если } Y_e > Y_o > Y_m.$$

При выполнении этого условия заемщик заинтересован в максимально достижимом размере кредита, который для коммерческих объектов сегодня устанавливается на уровне $M \approx 0{,}7$. Из сказанного следует, что значение Y_o оказывается существенно ближе к Y_m, чем к Y_e, что и является обоснованием приведенного выше утверждения о нижней границе для возможных значений Y_o.

5.3.5.16. Диапазон возможных значений норм отдачи для готового объекта может быть ограничен сверху величиной нормы дохода на капитал для проектов, связанных со строительством объектов недвижимости. Объясняется это тем, что реализация подобных проектов характеризуется более широким набором видов и уровней рисков: строительство, продажа и последующая эксплуатация нового объекта сопряжены с более высоким уровнем рисков, чем продажа и эксплуатация готового объекта при прочих равных условиях. Вместе с тем нужно иметь в виду, что строительство не обходится без кредитования — также с учетом феномена финансового левереджа

$$Y_{oc} \approx M\,Y_{mc} + (1 - M)Y_{ec} \ \Rightarrow\ Y_{mc} < Y_{oc} < Y_{ec}. \qquad (21)$$

[1] Это следует из обоснованного соотношения (см. далее формулу под номером 30): $Y_o \approx MY_m + (1 - M)Y_e$, где *$M$ — доля заемных средств в рыночной стоимости объекта залога*.

© РОО, 2015

5.3.5.17. Таким образом, более близкой к доходности инвестиций в готовый объект недвижимости будет не норма отдачи для нового строительства Y_{oc}, а соответствующая более низкому уровню риска ставка кредитования нового строительства Y_{mc} — с гарантией возвратности кредита путем залога того, что уже построено ($Y_o \le Y_{mc}$).

5.3.5.18. Дополнительно следует иметь в виду, что для проектов с готовыми объектами, подлежащими капитальному ремонту и (или) реконструкции, величина нормы отдачи Y_{rec} больше, чем для объекта, не требующего ремонта, но меньше, чем для нового строительства ($Y_{rec} < Y_{oc}$).

5.3.5.19. Таким образом, *техника сравнения альтернативных проектов* позволяет оценить общую норму отдачи Y_o для проектов с готовыми объектами недвижимости путем использования неравенства $Y_m < Y_o \le Y_{mc}$. При этом имеется в виду, что диапазоны возможных значений и сами ожидаемые значения Y_o будут различными для объектов разного функционального назначения.

5.3.5.20. В свою очередь, ставка кредитования нового строительства Y_{mc} может служить оценкой снизу величины нормы отдачи для строящихся объектов, в то время как оценкой сверху для проектов с такими объектами может служить норма дохода от спекулятивных операций с землей и ставка процентов по кредитам Y_{ml} для таких операций: $Y_{mc} < Y_{oc} \le Y_{ml}$.

5.3.5.21. *Техника экстракции.* Особое место в наборе техник определения ставки дисконтирования занимает техника экстракции. Суть этой техники состоит в статистической обработке расчетных величин внутренней нормы рентабельности (*IRR*, Internal Rate of Return) реализованных ранее проектов создания (или приобретения), доходной эксплуатации и последующей продажи объектов-аналогов, предназначенных для функционального использования, аналогичного использованию объекта оценки.

5.3.5.22. Для реализации техники экстракции нужны сведения об объектах-аналогах, прошедших полный инвестиционный цикл: *i*-й объект куплен n лет назад по цене P_{i0}, в течение *n* лет эксплуатировался с извлечением доходов и в конце *n*-го года продан по цене P_{in}. Сведения о таких завершенных проектах в отечественной практике как правило недоступны, поэтому в настоящее время используются сведения о ценах сделок купли-продажи и о ставках арендной платы для объектов-аналогов, далее для этих объектов прогнозируются потоки денежных средств в прогнозном и постпрогнозном периодах (с определением стоимости реверсии).

5.3.5.23. Реализация техники обеспечивается путем моделирования сценариев получения доходов от аренды и будущей перепродажи объектов заданного функционального профиля, для которых известны цены состоявшихся сделок. Для этих объектов определя-

 © РОО, 2015

ются арендные ставки, типичные для соответствующего сегмента рынка и соответствующие принципу НЭИ. Далее для этих объектов моделируются потоки доходов и расходов (и чистых операционных доходов I_{oj}) в периоды, следующие за датой сделки (по цене купли P_0) на протяжении всего горизонта планирования (не менее пяти лет), и прогнозируются величины цены реверсии P_n в конце прогнозного периода — как правило, при условии изменения со временем величин потоков доходов и неизменности общей нормы отдачи Y на капитал:

$$NPV_p = -P_0 + \sum_{j=1}^{n} \frac{I_{oj}}{(1+Y)^j} + \frac{P_n}{(1+Y)^n} = 0 \quad \Rightarrow \quad Y = IRR. \tag{22}$$

5.3.5.24. Здесь при условии $NPV_p = 0$ итерационными процедурами (стандартными программными средствами, с использованием финансовой функции Excel ВСД или встроенной в Excel утилиты «Подбор параметра») из (22) рассчитывается внутренняя норма рентабельности *IRR*, которая и считается искомой нормой отдачи для данного проекта с объектом-аналогом ($Y = IRR$). Таким же образом находятся значения нормы отдачи и для других объектов, аналогичных объекту оценки. Заметим также, что вариации параметров объекта оценки (и соответствующих групп объектов-аналогов) позволяют найти зависимость Y_o от величины этих параметров (см. пример 3 в приложении).

5.3.5.25. Все вышесказанное подтверждает полезность описанной техники оценки нормы отдачи на капитал и возможность ее применения как для собственно расчетов стоимости, так и для анализа особенностей оценки рынком различных факторов риска, влияющих на доходность инвестиций в недвижимость. Эта техника дает возможность получать нормы отдачи для целей оценки, достаточно близкие к значениям, характерным для рынка.

5.3.5.26. Однако нужно иметь в виду, что использование сведений о сделках с одними и теми же объектами в технике экстракции для нормы отдачи на капитал (в доходном подходе к оценке) и в техниках сравнительного анализа сделок (в сравнительном подходе к оценке), как правило, приводит к примерно одинаковым расчетным величинам стоимости объекта. Это последнее может свидетельствовать об отсутствии независимости двух методов и о снижении уровня обоснованности результата.

5.3.5.27. Обратим также внимание на проблему точности оценки нормы отдачи. Используемое здесь и в практических расчетах предположение о неизменности нормы отдачи по периодам, а также несовершенства процедур анализа заведомо не позволяют надеяться на высокую точность результата применения техники.

© РОО, 2015

5.3.5.28. *Техника квалиметрического моделирования.* Из предыдущего раздела следует, что масштабная работа по определению общей нормы отдачи на капитал с применением техники экстракции на базе большого числа завершенных (или моделируемых) инвестиционных проектов может обеспечить оценщиков сведениями о диапазонах изменения величин премий за риски в составе общей нормы отдачи на капитал — по формуле (18). Диапазон возможных значений этой нормы может быть установлен и техникой альтернативных инвестиций. В таком случае величину нормы отдачи для объекта оценки внутри диапазона можно устанавливать с использованием *техники квалиметрического моделирования*, позволяющей решать задачи количественной оценки качественных показателей. В случае если диапазон возможных значений этой нормы ограничен снизу $Y_{\min}$ и сверху $Y_{\max}$, локальное значение искомой нормы отдачи для объекта оценки внутри указанного диапазона определяется процедурой интерполяции с использованием линейной связи с интегральным показателем качества K_{int} объекта оценки:

$$Y_o = Y_{\max} - K_{int}(Y_{\max} - Y_{\min}). \qquad (23)$$

5.3.5.29. Выделяются пять этапов квалиметрического моделирования:

– построение дерева свойств с доведением каждого сложного свойства до простого, оцениваемого количественно или относимого к определенной группе;

– определение коэффициентов значимости (весов) всех свойств (простых и сложных) по уровням j: G_{ij}, $j = 1, 2, \ldots, m$;

– установление эталонных $q_i^{\text{эт}}$ (лучших из всех возможных) и браковочных $q_i^{\text{бр}}$ (наименьших из всех возможных) значений каждого простого свойства;

– оценка объекта по каждому простому свойству q_i;

– расчет интегрального коэффициента качества K_{int} — средневзвешенного относительного показателя:

$$K_{int} = \sum_{i=1}^{n} \frac{q_i - q_i^{\text{бр}}}{q_i^{\text{эт}} - q_i^{\text{бр}}} \prod_{j=1}^{m} G_{ij}. \qquad (24)$$

5.3.5.30. Предполагается, что при $K_{int} = 1$ (объект оценки аналогичен эталонному объекту) риски проекта с объектом оценки минимальны, а $Y_o = Y_{\min}$. Если объект оценки по своим характеристикам оказывается близким к худшему из объектов, обнаруженных на рынке, тогда $K_{int} \approx 0$, т. е. премия за риск будет максимально возможной. Подробно см. [11].

5.3.6. Определение коэффициента капитализации

5.3.6.1. *Техника сравнительного анализа* обеспечивает определение коэффициента капитализации путем обработки рыночных данных о ценах продаж P_j и чистых операционных доходов I_{oj} на конец года, следующего за датой продажи:

 © РОО, 2015

$$R_o = \sum_{j=1}^{n} \frac{\gamma_j I_{oj}}{P_j}. \qquad (25)$$

5.3.6.2. В (25) каждое усредненное для рынка значение величин R_o рассчитывается как средневзвешенное с использованием весовых коэффициентов γ_j (в интервале 1…n $\sum\gamma_j = 1$). Эти коэффициенты учитывают степень «удаленности» объекта-аналога от объекта оценки: качества прав, а также субъективные условия финансирования и условия сделки могут по-разному сказываться на ценах сделки и на доходах. Поскольку указанные различия факторов влияют на величину соотношения цены продажи и соответствующего дохода, не компенсируясь при делении одного на другое, то приходится корректировать цены сделок. С ростом размеров указанных корректировок уменьшается вес, присваиваемый соответствующему слагаемому в сумме (25).

5.3.6.3. Рассчитанная по (25) на дату оценки величина коэффициента капитализации слабо меняется в пределах прогнозного периода (цены сделок меняются в одном направлении с доходами), так что $R_o \approx R_{on}$.

5.3.6.4. *Модельные техники*. Когда чистые операционные доходы слабо меняются по периодам или меняются, но по простейшим моделям (с использованием одинаковой для всех периодов ставки дисконтирования) терминальный коэффициент капитализации может быть определен *модельными техниками метода капитализации доходов по норме отдачи на капитал*.

5.3.6.5. Если рыночная ситуация позволяет прогнозировать слабое (в пределах интервалов доверия) изменение чистого операционного дохода (и, как следствие, — слабое изменение цен на недвижимость), то из выражения (3) следует, что терминальный коэффициент капитализации в методе ДДП для соответствующего интереса можно рассчитывать по формулам

$$R_{on} \approx Y_o; \quad R_{en} \approx Y_e; \quad R_{mn} \approx Y_m; \quad R_{Ln} \approx R_{bn} \approx Y_o. \qquad (26)$$

Здесь следует указать на некорректность использования для расчетов терминального коэффициента капитализации известных моделей Инвуда и Хоскольда, базирующихся на соотношении (3) при условии $I_o = \text{const}$ и с использованием предположения о полном истощении актива к концу срока управления объектом: используемое авторами условие $V_{on} = 0$ реализуется только при $I_{on} = 0$, что противоречит оговоренному выше базовому условию $I_o = \text{const}$ (обе модели оказываются внутренне противоречивыми, их использование приводит к завышению коэффициента капитализации и к занижению величины стоимости реверсии).

© РОО, 2015

5.3.6.6. Не рекомендуется также использование *модели Ринга*, предложившего моделировать процессы, характеризуемые одновременным увеличением или уменьшением доходов и стоимости, используя не обоснованную теоретически линейную связь R_o и Y_o.

5.3.6.7. Поскольку доходы от использования недвижимости меняются, целесообразно использовать другое крайнее предположение о том, что доходы растут (или уменьшаются) по «схеме сложных процентов» (с положительной или отрицательной величиной темпа χ_ω роста или уменьшения соответственно):

$$I_{\omega j} = I_{\omega 1}(1 + \chi_\omega)^{j-1}. \quad (27)$$

5.3.6.8. Обычно прогнозируемые цены на недвижимость меняются синхронно с изменением доходов, целесообразно рассмотреть вариант изменения стоимости реверсии к концу каждого интервала пропорционально изменению дохода следующего периода ($V_{ok} = I_{o(k+1)}/R_o$). В таком случае из (3) получается *формула Гордона*:

$$R_o \cong (Y_o - \chi_o). \quad (28)$$

5.3.6.9. Как показывает практика, в условиях даже небольшого роста цен и ставок аренды (при росте операционных расходов) использование выражения (28) для определения терминального коэффициента капитализации оказывается наиболее надежным.

5.3.6.10. Аналогичным образом получается соответствующее соотношение и для собственного капитала: $R_e \cong Y_e - \chi_e$. Что касается заемного капитала, то в чаще всего встречающемся случае использования *самоамортизирующегося кредита* размеры платежей по обслуживанию долга одинаковы по всем периодам, а по окончании срока действия кредитного договора $\Delta_m = -1$, откуда $R_m = Y_m + SFF_m$, где SFF_m — фактор фонда возмещения.

5.3.6.11. В рамках данной модели, применимой в реальных условиях роста цен и доходов по схеме сложного процента, имеется возможность установления связи между нормой отдачи на весь инвестированный капитал Y_o и нормами отдачи на собственный Y_e и заемный Y_m капиталы, воспользовавшись соотношением между соответствующими коэффициентами капитализации:

$$R_o = MR_m + (1 - M)R_e. \quad (29)$$

5.3.6.12. Во все n периодов платежи по обслуживанию долга составляют неизменную (большую) часть чистого операционного дохода I_o. Вследствие этого относительное наращение I_o (как и стоимости объекта в целом) изменяется с темпом χ_o, несколько меньшим темпа χ_e наращения тех же величин для собственных средств ($\chi_o < \chi_e$, так что $\chi_o \approx (1 - M)\chi_e$). С учетом сказанного выше для данного случая можем записать

 © РОО, 2015

$$Y_o \cong MY_m + (1 - M)(Y_e - \chi_e) + \chi_o \approx MY_m + (1 - M)Y_e. \quad (30)$$

5.3.6.13.При развитом фондовом рынке модель CAPM позволяет определять Y_e, исследование рынка заимствований дает значения M и Y_m, так что использование значения Y_o, полученного по выражению (30), позволяет выполнять дисконтирование по формуле (3) без сравнительного анализа рыночных данных с целью реализации техники экстракции для получения Y_o и без обращения к технике ипотечно-инвестиционного анализа.

6. Правила проведения оценки с применением сравнительного подхода

6.1. *Использование метода ДДП при реализации сравнительного подхода к оценке.* При отборе аналогов для сравнительного анализа с целью определения рыночной стоимости объекта оценки учитывается, что одним из важнейших признаков приемлемости аналогов является то, что при совершении сделки с ним выполнялось условие: вариант НЭИ использования аналога совпадал с вариантом НЭИ для объекта оценки. Что касается объекта оценки, то для него отбор варианта НЭИ осуществляется в рамках стандартной программы с использованием соотношений (3)–(7). Для объектов-аналогов (особенно для крупных объектов) надлежит выполнить такой же анализ с применением соответствующих соотношений из группы (3)–(7), — по крайней мере, для аналогов, в отношении эффективности использования которых возможно сомнение, или для аналогов, оказывающих спорное влияние на результат оценки.

6.2. Требования к сравнительному подходу при реализации метода ДДП. Оценщик, реализующий техники метода ДДП, использует метод сравнительного анализа сделок при определении величины арендной ставки в составе ПВД. В таких случаях учитывается представленный в ФСО № 7 полный перечень укрупненных элементов сравнения (качество прав, условия финансирования, особые условия, условия рынка, местоположение, физические характеристики, экономические характеристики, сервис и дополнительные элементы). Применение корректировок по этим элементам сравнения начинается после того, как вносятся корректировки, учитывающие отличия объектов-аналогов от объекта оценки в том, на единицу какой площади (полезной, арендопригодной, общей) задана ставка арендной платы, и насколько полно в арендную ставку включены операционные расходы (полная аренда, распределенная аренда, чистая аренда).

© РОО, 2015

7. Правила проведения оценки с применением доходного подхода

7.1. *Использование метода ДДП при реализации доходного подхода к оценке.* Метод ДДП в версии (3) составляет основу двух техник определения рыночной стоимости объекта недвижимости методом капитализации доходов по норме отдачи на капитал доходного подхода: в версии (3) — *техники непосредственного дисконтирования доходов*, а в версии (4) — *техники ипотечно-инвестиционного анализа*. Кроме того, в доходном подходе используются результаты анализа, выполненного с целью выбора варианта НЭИ для земельного участка как свободного — с использованием соотношения (7) и земельного участка с улучшениями — с использованием соотношения (3).

7.2. При этом предусмотрено условие, что все процедуры дисконтирования (капитализации) должны осуществляться с использованием рыночно обоснованных величин норм отдачи на капитал в качестве ставок дисконтирования. Последнее условие является весьма важным и проверяемым: значения норм отдачи, найденные техникой экстракции, должны превышать ставки процентов по кредитам для реализации проектов, обеспечивающих отдачу на вложенный капитал (в соответствии с феноменом финансового левереджа). Это условие, как правило, не выполняется, если в качестве цены сделки купли-продажи рассматривается цена предложения с заниженной величиной скидки на уторговывание.

7.3. Требования к доходному подходу при реализации метода ДДП. Наиболее надежным способом определения общей нормы отдачи на капитал Y_o как ставки дисконтирования для (3) является грамотно реализованная техника экстракции с использованием данных об объектах-аналогах. Проверенным результатом использования такой ставки Y_o в (3) является то, что рыночная стоимость V_{od}, найденная техникой непосредственного дисконтирования, окажется весьма близкой к рыночной стоимости V_{om}, найденной техникой сравнительного анализа сделок. Этот результат может рассматриваться как свидетельство того, что использование данных о сделках на рынке при реализации техники непосредственного дисконтирования доходов лишает доходный подход независимости от сравнительного подхода. Для преодоления данного недостатка рекомендуется определить ту же стоимость техникой ипотечно-инвестиционного анализа (4), для которой не нужны сведения о сделках с объектами-аналогами на рынке недвижимости.

 © РОО, 2015

8. Правила проведения оценки с применением затратного подхода

8.1. Использование *метода ДДП при реализации затратного подхода к оценке.* Техники метода ДДП применяются для выбора варианта НЭИ всех элементов объекта оценки (земельного участка, здания, коммуникаций, др.), а также для определения рыночной стоимости V_L земельного участка как свободного (модель (7)), которая используется в аддитивной форме затратного подхода для определения общей рыночной стоимости V_o объекта: $V_o = V_L + V_b$.

8.2. Следует иметь в виду, что анализ с целью выбора варианта НЭИ для земельного участка как свободного в составе объекта с улучшениями может выполняться как при отсутствии ограничений, так и в их наличии (нередко имеются обременения Комитета по государственному контролю, использованию и охране памятников истории и культуры): если в варианте НЭИ стоимость участка как свободного выше, чем в варианте текущего использования, то стоимость V_L рассчитывается в варианте НЭИ, а разница между стоимостью земли в варианте НЭИ и в варианте текущего использования рассматривается как внешнее устаревание улучшений.

8.3. *Требования к затратному подходу при реализации метода ДДП.* При реализации затратного подхода надлежит обеспечить один и тот же подход к определению строительных затрат как при определении рыночной стоимости улучшений V_b так и при формировании затрат на строительные работы E_{ci} в выражении (7).

9. Оформление результатов применения метода ДДП

9.1. Приводя в отчете об оценке результаты анализа ДДП, оценщик должен раскрыть всю информацию, использованную в процессе оценки. Чтобы позволить пользователям оценки воспроизвести результаты, полученные с использованием метода ДДП, оценщик должен раскрыть в отчете все допущения и обосновать их использование при разработке модели ДДП. В частности, должны быть указаны и обоснованы:

– дата начала первого периода, продолжительность и частота периодов, используемых в модели;

– прогнозируемая арендная плата, условия относительно различий использованного уровня арендных ставок от рыночных, другие доходы, операционные расходы, а также прогноз темпов изменения всех доходов и расходов;

© РОО, 2015

– трактовка условий, связанных с истечением срока аренды / разрывом договора аренды, убытков от неполной занятости или простоя объекта недвижимости и потерь от недобора доходов;

– ставка дисконтирования и терминальная ставка капитализации или доходность при реверсии.

9.2. Одновременно оценщик должен:

– указать годовую эффективную ставку, по которой рассчитываются периодические проценты по кредиту, когда привлечение или обслуживание долга (выплата процентов и основной суммы) являются составляющими прогноза денежного потока;

– там, где это применимо, указать используемую ставку (ставки) налогообложения;

– разъяснить порядок учета в модели ДПП любых капитальных затрат, понесенных при приобретении и улучшении объекта недвижимости;

– обосновать выбор базы расчета примененного коэффициента капитализации для расчета стоимости реверсии, а также использованной ставки дисконтирования или (если это уместно) любой соответствующей эффективной ставки;

– сообщить сведения о разработчике модели денежного потока или, если программное обеспечение было куплено и является лицензионным, то следует привести его название и версию; описать методы и допущения, связанные с моделью; указать сведения о дате создания и использования модели.

10. Заключительные положения

10.1. Представленные выше методические рекомендации по применению метода ДДП в оценке недвижимости основываются на современном состоянии рынка, уровне доступности рыночной информации и уровне развития теории оценки.

10.2. Развитие указанных рекомендаций будет обусловлено возможностями совершенствования рыночных механизмов и информационной системы, обеспечивающей оценщиков необходимыми данными о сделках, а также возможностями совершенствования теории оценки с включением в схемы расчетов моделей анализа и учета рисков.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Методическим советом РОО.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. Асаул А. Н. Экономика недвижимости: учебник для вуза. 2-е изд. СПб.: Питер, 2007.

2. Грибовский С.В. Оценка стоимости недвижимости: учеб. пособие. СПб.: Маросейка, 2009.

3. Грибовский С.В., Сивец С.А. Математические методы оценки стоимости недвижимого имущества. М.: Финансы и статистика, 2008.

4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.

5. Коростелев С.П. Теория и практика оценки для целей девелопмента и управления недвижимостью. М.: Финансы и статистика. 2009.

6. Максимов С. Н. Экономика недвижимости: учеб. пособие. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1999.

7. Озеров Е.С. Экономический анализ и оценка недвижимости. СПб.: МКС, 2007.

8. Озеров Е.С. Экономическая оценка объектов гражданских прав. Научно-методические рекомендации. СПб: ООО «Копи-Р Групп», 2012.

9. Оценка недвижимости: учебник для вузов / Под. ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. М: Финансы и статистика, 2007.

10. Пупенцова С.В. Модели и инструменты в экономической оценке инвестиций. СПб: МКС, 2007.

11. Пупенцова С.В. Оценка инвестиционной привлекательности объекта недвижимости с использованием квалиметрического моделирования / С.В. Пупенцова. Н.А. Киреева // Научно-технические ведомости. 2012. Вып. 4. С. 163–167. http://www.spbgpu-dreem.ru/rclub/research/en2012_4.pdf

12. Сейс С., Смит Д., Купер Р., Венмор-Роуланд П. Оценка недвижимого имущества: от стоимости к ценности. М.: РОО, 2009.

13. Тарасевич Е. И. Экономика недвижимости. СПб: МКС, 2007.

14. Оценка для целей залога. Теория, практика, рекомендации / М.А. Федотова, В.Ю. Рослов, О.Н. Щербакова и др. М.: Финансы и статистика, 2008.

15. Фоменко А.Н. О правилах дисконтирования при практической оценке // Вопросы оценки. 2011. № 2.

16. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: пер. с англ. М.: Дело ДТЛ, 1997.

© РОО, 2015

Приложение 1

Пример 1. Расчет чистого операционного дохода

Объект оценки — этаж офисного здания общей площадью 200 м^2. Изучение экспликации этажа здания выявило, что площадь лифтовой шахты составила 5 м^2. Следовательно, арендопригодная площадь составляет 200 – 5 = 195 м^2.

Исследование рынка позволило выявить объекты-аналоги, представленные в табл. П1.1.

Таблица П1.1

Аналог	№ 1	№ 2	№ 3
Ставка аренды (валовая) с НДС, руб. в год / м^2 арендопригодной площади	10 500	11 100	11 400
Валовая корректировка, %	5	–7	2
Скорректированная ставка аренды с НДС, руб. в год / м^2 арендопригодной площади	11 025	10 323	11 628
Коэффициент вариации, %	6		
Средняя величина ставки аренды с НДС, руб. в год / м^2 арендопригодной площади	10 992		
Средняя величина ставки аренды без НДС, руб. в год / м^2 арендопригодной площади	9 315		
Арендопригодная площадь, м^2	195		
Потенциальный валовой доход, руб. в год	1 816 475		
Рыночный коэффициент недозагрузки, %	10		
Недополучение арендной платы, %	0		
Эффективный валовой доход, руб. в год	1 634 827		
Операционные расходы, руб. в год	585 000		
Эксплуатационные расходы, руб. в год	468 000		
Постоянная часть операционных расходов, руб. в год	117 000		
Чистый операционный доход, руб. в год	1 096 627		

Примечания. 1. Расчет корректировок не регламентируется настоящими методическими рекомендациями, в связи с чем они назначались условно.

2. Значение коэффициента вариации менее 33 %, что позволяет судить об однородности выборки.

© РОО, 2015

Приложение 2

Пример 2. Метод дисконтирования денежных потоков

Основные этапы оценки при использовании данного метода представлены ниже.

1. Расчет типичного периода владения (прогнозный период) для оцениваемой недвижимости.

2. Прогнозирование периодических денежных потоков до конца периода владения:

– определение потенциального валового дохода I_{pg} как суммы рыночной и контрактной арендой платы и скользящего арендного дохода (рыночная и контрактная арендная плата определяется как произведение ставки аренды на соответствующую (общую, арендопригодную или полезную) площадь объекта;

– определение возможных прочих доходов от объекта аренды;

– определение эффективного валового дохода I_{eg} как разности потенциального валового дохода и возможных потерь от недозагрузки и неплатежей с добавлением прочих доходов от объекта аренды;

– определение величины операционных расходов E, включенных в арендную плату согласно условиям аренды, принятым в расчетах;

– определение чистого операционного дохода I_o от объекта оценки как разности эффективного валового дохода и учтенных операционных расходов;

– расчет аналогичным образом чистого операционного дохода за второй и все оставшиеся годы прогнозного периода — с учетом при этом всех закономерностей изменения арендных ставок по договору аренды и операционных расходов.

3. Расчет терминального коэффициента капитализации R_{on} с учетом ставки дисконтирования Y_o, прогнозного долгосрочного темпа изменения чистого операционного дохода и оставшегося срока жизни объекта оценки.

4. Расчет дохода от реверсии объекта оценки в конце прогнозного периода V_{on} как отношения чистого операционного дохода за первый постпрогнозный год $I_{o(n+1)}$ и терминального коэффициента капитализации R_{on}.

5. Расчет фактора дисконтирования для середины каждого года прогнозного периода. Отдельный расчет фактора дисконтирования для реверсии на конец последнего прогнозного года.

6. Расчет чистой настоящей стоимости денежных потоков от аренды как суммы произведения чистого операционного дохода за каждый прогнозный год и реверсии на соответствующие им факторы дисконтирования.

© РОО, 2015

7. При выборе адекватной длительности прогнозного периода следует учитывать, что, с одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем более обоснована итоговая величина текущей стоимости объекта, однако, с другой стороны, чем длиннее прогнозный период, тем сложнее прогнозировать конкретные величины доходов, расходов, темпов инфляции. Длительность периода прогнозирования должна соответствовать периоду достижения стабильного уровня роста денежного потока. При выборе длительности периода прогнозирования необходимо учесть:

– макроэкономические показатели развития экономики РФ,

– стабилизацию результатов деятельности.

8. На основе вышесказанного продолжительность прогнозного периода ограничена сроком, равным 8 годам (до 8 года включительно, срок окупаемости проекта около 8–10 лет), когда денежный поток, генерируемый объектом оценки, стабилизируется. Учитывая, что дата оценки 18 апреля, шаг первого прогнозного периода выбран равным 8 месяцам (0,67 года).

Расчет потенциального валового дохода

В результате проведенного анализа были получены значения рыночной ставки аренды для торговых и офисных помещений, которые позволили получить потенциальный валовой доход, приведенный в табл. П2.1.

Таблица П2.1

Прогноз потенциального валового дохода

Назначение помещения	Полезная площадь, м^2	Ставка аренды, руб. за 1 м^2 в месяц, без НДС	Потенциальный доход, руб. в месяц
Торговое	700	2000	1 400 000
Офисное	400	900	360 000
Итого	1100	—	1 760 000

Таким образом, потенциальный валовой доход для объекта оценки составит 1 760 000 руб. в месяц первого прогнозного периода. При прогнозировании ставки аренды в прогнозный период учитывались среднерыночные темпы роста ставки аренды торговой недвижимости. Прогноз ставки аренды приведен в табл. П2.2.

© РОО, 2015

Таблица П2.2

Прогноз потенциального валового дохода

Период	1	2	3	4	5
Годовой темп прироста ставки	0,11	0,1	0,09	0,09	0,08
I_{pg}, руб. в год	21 120 000	23 232 000	25 322 880	27 601 939	29 810 094
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Годовой темп прироста ставки	0,08	0,08	0,08	0,08	
I_{pg}, руб. в год	32 194 902	34 770 494	37 552 134	40 556 304	

Расчет эффективного валового дохода

Среднерыночная заполняемость в торговом сегменте коммерческой недвижимости на начало текущего года по-прежнему превышает 90 %, что подтверждает наметившуюся в прошлом году тенденцию роста спроса на торговые помещения. Согласно прогнозу Jones Lang LaSalle, уровень вакантных площадей в торговых центрах в период до следующего года будет составлять 10…16 %. Так как анализируемая функция на дату оценки реализована на объекте, то принимаем в дальнейших расчетах коэффициент недозагрузки 1-го года на уровне среднерыночного — 10 %, в последующие периоды — до 5-го прогнозного года — принят снижающийся темп изменения этого коэффициента, далее коэффициент недозагрузки принят на уровне 5 % (предполагается: управляющей компанией будет обеспечен должный маркетинг предварительно за 3–4 месяца до съезда арендатора).

Исходя из предположения, что арендная плата вносится авансом (авансовый аннуитет), потери от неплатежей арендной платы — Collection Loss (L) — маловероятны и составляют 0 % от потенциального валового дохода в год.

Расчет операционных расходов

К постоянным операционным расходам (E_{oc}) отнесены расходы, которые не зависят от уровня загрузки объектов. Это налоги на имущество, платежи за земельный участок, страховой сбор, уборку территории, отложенный ремонт кровли, теплосетей, фасада, ограждений, автоматизированную систему оповещения, обслуживание рекламных носителей, телесистем и сетей, прочие расходы.

К переменным расходам (E_{ov}) отнесены расходы, величина которых связана с уровнем загрузки объекта недвижимости и с уровнем предоставляемых услуг. Это расходы на управление, бухгалтерские и юридические услуги арендных и подрядных отношений, накладные расходы, налоги по зарплате персонала, расходы по тепло-, электроснабжению,

© РОО, 2015

коммунальные услуги, эксплуатационные услуги (вентиляция, кондиционирование, уборка помещений), прочие расходы.

Земельный налог. Согласно ст. 394 Налогового Кодекса РФ, ставка земельного налога не может превышать 1,5 % кадастровой стоимости в отношении земельных участков, не отнесенных к землям сельскохозяйственного назначения или к землям в составе зон сельскохозяйственного использования в населенных пунктах и используемых для сельскохозяйственного производства, а также незанятых жилищным фондом и объектами инженерной инфраструктуры жилищно-коммунального комплекса (за исключением доли в праве на земельный участок, приходящейся на объект, не относящийся к жилищному фонду и к объектам инженерной инфраструктуры жилищно-коммунального комплекса), или приобретенных (предоставленных) для жилищного строительства; не предоставленных для личного подсобного хозяйства, садоводства, огородничества или животноводства, а также дачного хозяйства.

По данным Комитета по земельным ресурсам и землеустройству Санкт-Петербурга[2] кадастровая стоимость оцениваемого земельного участка составляет 11 646 руб. за 1 м^2. Согласно расчетам, приведенным выше, площадь земельного участка составляет 2000 м^2. Таким образом, величина земельного налога принята равной 1,5% от кадастровой стоимости, что составляет 348 380 руб. за участок в год.

Налог на имущество. Согласно ст. 346.11 Налогового кодекса Российской Федерации организации, перешедшие на упрощенную систему налогообложения, освобождаются от обязанности по уплате налога на имущество. Таким образом, величина налога на имущества принята в расчетах на уровне 0 руб. в год.

Расходы на страхование. Расходы на страхование включаются в состав операционных расходов в виде страховых взносов. Страховой взнос равен произведению страховой суммы на страховой тариф. Страховая сумма не должна быть больше действительной стоимости (рыночной стоимости). При наступлении страхового случая страховщик обязан выплатить собственнику долю ущерба пропорционально отношению страховой суммы к действительной стоимости. К страховым рискам относят пожары и взрывы от различных причин, аварии коммуникаций и повреждение застрахованного имущества водой, противоправные действия третьих лиц, стихийные бедствия. Среднерыночный тариф для зданий (включая отделку и инженерные коммуникации) составляет 0,2…1,0 %[3]. Заказчиком были предоставлены данные по страховым взносам за четырехлетний ретро-период (табл. П2.3).

2 www.kzr.spb.ru

3 Интервью страховых агентов СК «Югория», «Спасские ворота» и «ВСК».

 © РОО, 2015

Таблица П2.3

Данные прошлых лет по страховым взносам

Показатель	Год			
	–3	–2	–1	0
Страховой взнос, руб. в год	27 000	26 000	25 700	24 900
Доля балансовой стоимости, %	1	1	1	1

Несмотря на снижающуюся тенденцию страховых взносов, было принято в прогнозный период оставить сумму 24 900 руб. в год неизменной, так как на дату оценки указанная сумма равна 1 % балансовой стоимости (границе сверху по среднерыночным данным).

Резерв на замещение и текущий ремонт. Годовые и квартальные планы профилактического текущего ремонта составляют по результатам технического осмотра зданий на основе описей работ. Профилактический текущий ремонт является основой нормальной технической эксплуатации и повышения долговечности зданий. Периодичность его проведения — один раз в 3 года. Нормы затрат на текущий ремонт жилых и общественных зданий установлены следующие: средние затраты на текущий ремонт жилых домов по городу в целом должны быть в пределах 0,75…1,0 %, а на текущий ремонт общественных зданий — в пределах 1,25…1,35 % восстановительной стоимости зданий. Заказчиком были предоставлены данные за ретро-период по фактическим затратам на текущий ремонт, приведенные в табл. П2.4.

Учитывая текущее состояние помещения, фактические расходы сглажены степенной зависимостью, представленной на рис. П2.1.

Таблица П2.4

Данные прошлых лет по отчислениям на ремонт

Год	–5	–4	–3	–2	–1	0
Отчисления на текущий ремонт	145 000	165 000	175 000	178 710	182 420	183 000

Рис. П2.1. Ретро-анализ расходов на текущий ремонт и резерв на замещение, руб. в год

© РОО, 2015

Полученная тенденция послужила основой для дальнейшего прогноза расходов на текущий ремонт, представленного в табл. П2.5.

Таблица П2.5

Прогноз расходов на ремонт и резерва на замещение

Период	1	2	3	4	5
Годовой темп роста	1,04	1,02	1,01	1,01	1,01
Расходы на ремонт, руб. в год	189 848	192 729	195 271	197 544	199 600
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Годовой темп роста	1,01	1,01	1,01	1,01	
Расходы на ремонт, руб. в год	349 380	349 380	349 380	349 380	

Расходы на управление, бухгалтерские и юридические услуги. Анализ показывает, что суммарные расходы на управленческие, бухгалтерские и юридические услуги составляют в среднем 9…16 % эффективного валового дохода. Заказчиком были предоставлены данные за ретро-период по фактическим затратам на расходы по управлению объектом, включающие бухгалтерские и юридические услуги и приведенные в табл. П2.6.

Таблица П2.6

Данные прошлых лет по расходам на управление

Год	–5	–4	–3	–2	–1	0
Отчисления на управление, руб. в год	600 000	900 000	1 170 000	1 260 000	1 280 000	1 350 000
Доля суммарных расходов в I_{eg}, %	9,0	11,2	14,3	11,5	10,6	9,0

Фактические расходы укладываются в рыночный диапазон 9…16 % от эффективного валового дохода и могут быть сглажены логарифмической зависимостью, представленной на рис. П2.2. Полученная тенденция послужила основой для дальнейшего прогнозирования расходов на управление, включающих юридические и бухгалтерские услуги. Результаты прогноза представлены в табл. П2.7.

Рис. П2.2. Ретро-анализ расходов на управленческие, бухгалтерские и юридические услуги, руб. в год

© РОО, 2015

Таблица П2.7

Прогноз расходов на управление

Период	1	2	3	4	5
Годовой темп роста	1,08	1,04	1,03	1,03	1,03
Расходы на управление, руб. в год	1 457 603	1 514 871	1 565 385	1 610 571	1 651 447
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Годовой темп роста	1,02	1,02	1,02	1,02	
Расходы на управление, руб. в год	1 688 764	1 723 092	1 754 875	1 784 464	

Расходы на маркетинг связаны с расходами на приобретение информации и расходами на продвижение права пользования и владения объекта как товара. Объем денежных средств, выделенных на различные мероприятия, связанные с продвижением самого объекта как товара или с привлечением и удержанием арендаторов за определенный период времени, называют бюджетом на продвижение объекта. Расходы на продвижение зависят от спроса (чем больше спрос, тем меньше затраты), от объема и размеров рынка, подлежащего охвату (чем больше потенциальных покупателей, тем больше затраты), от того, позиционирован ли объект или услуга (наличие отличительных свойств снижает расходы на продвижение), от затрат основных конкурентов. На рынке недвижимости принято закладывать в бюджет по маркетингу не более 5 % эффективного валового дохода. Подобное финансирование мероприятий по продвижению и работе с арендаторами подтверждается опытным путем на рынке управления торговой и офисной недвижимостью и считается достаточным для обеспечения рыночной доходности указанных сегментов. Расходы на маркетинг рассчитаны как 5 % I_{eg} и представлены в табл. П2.8.

Таблица П2.8

Прогноз расходов на маркетинг

Период	1	2	3	4	5
Расходы на маркетинг, руб. в год	950 400	1 057 056	1 164 852	1 283 490	1 401 074
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Расходы на маркетинг, руб. в год	1 529 258	1 651 598	1 783 726	1 926 424	

Коммунальные услуги включают расходы на водоснабжение и канализацию, уборку мусора.

Расходы на электроснабжение учитывают расходы электроэнергии на освещение помещений — в соответствии с санитарно-гигиеническими нормативами, обусловленными функциональным назначением здания, а также расходы электроэнергии на технологическое оборудование, установленное в соответствии с принятым функциональным назначением здания.

© РОО, 2015

Эксплуатационные расходы включают уборку помещений, расходы на планово-предупредительные мероприятия и техническое обслуживание инженерных коммуникаций.

Заказчиком были предоставлены данные за ретро-период по фактическим затратам на коммунальные и эксплуатационные расходы, включая расходы на энергоснабжение, приведенные в табл. П2.9.

Расчет цепных индексов по указанным статьям расходов, представленный в табл. П10, показал превышение темпов роста над инфляцией. По каждой статье расходов был посчитан средний коэффициент роста, полученный как среднегеометрическое по цепным индексам, который и будет принят на первые пять прогнозных периодов.

Таблица П2.9

Данные прошлых лет по коммунальным и эксплуатационным расходам, руб. в год

Статьи расходов	Год					
	–5	–4	–3	–2	–1	0
Водоснабжение и канализация	299 686	351 918	442 079	584 115	683 415	799 595
Уборка мусора	61 367	68 923	77 363	109 110	127 659	149 361
Энергоснабжение	149 292	153 212	186 844	276 841	323 904	378 968
Эксплуатация	48 188	26 527	62 752	44 808	52 425	61 338

Макроэкономический анализ и опубликованные прогнозы МЭР позволяют принять повышение коммунальных расходов на уровне темпов инфляции (табл. П2.10).

Таблица П2.10

Коэффициенты роста *K*, полученные по коммунальным и эксплуатационным расходам, руб. в год

Статьи расходов	Год					
	–4	–3	–2	–1	0	*K*
Коммунальные услуги	1,17	1,23	1,33	1,17	1,17	1,21
Энергоснабжение	1,12	1,12	1,41	1,17	1,17	1,19
Эксплуатация	1,03	1,22	1,48	1,17	1,17	1,20

Полученные средние коэффициенты роста послужили основой для дальнейшего прогнозирования коммунальных и эксплуатационных расходов.

Результаты прогноза представлены в табл. П2.11.

Расходы на обеспечение безопасности объекта складываются из оплаты услуг охранных компаний и расходов на поддержание интегрированных систем безопасности, включающих охранно-пожарную сигнализацию, телевизионное наблюдение и контроль доступа.

© РОО, 2015

Таблица П2.11

Прогноз коммунальных и эксплуатационных расходов

Период	1	2	3	4	5
Расходы на энергоснабжение, руб. в год	955 279	1 141 276	1 363 487	1 628 963	1 946 128
Коммунальные услуги, руб. в год	1 151 280	1 396 741	1 694 537	2 055 824	2 494 141
Эксплуатационные расходы, руб. в год	73 899	89 034	107 267	129 235	155 702
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Расходы на энергоснабжение, руб. в год	2 325 047	2 777 743	3 318 580	3 964 721	
Коммунальные услуги, руб. в год	3 025 909	3 671 055	4 453 751	5 403 323	
Эксплуатационные расходы, руб. в год	187 588	226 006	272 290	328 054	

Заказчиком были предоставлены данные за ретро-период по фактическим затратам на расходы на обеспечение безопасности объекта, приведенные в табл. П2.12.

Таблица П2.12

Данные прошлых лет по расходам на безопасность

Год	–5	–4	–3	–2	–1	0
Расходы на безопасность, руб. в год	344 000	445 000	550 000	620 000	670 000	750 000

Фактические расходы на обеспечение безопасности на объекте сглажены линейной зависимостью, представленной на рис. П2.3.

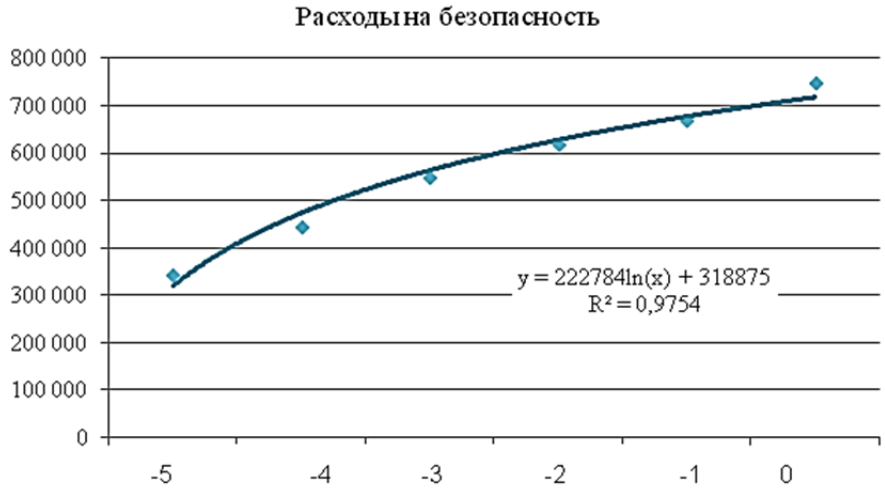

Рис. П2.3. Ретро-анализ расходов на обеспечение безопасности на объекте, руб. в год

Полученная тенденция послужила основой для дальнейшего прогнозирования расходов на текущий ремонт (табл. П2.13).

© РОО, 2015

Таблица П2.13

Прогноз расходов на обеспечение безопасности на объекте

Период	1	2	3	4	5
Расходы на ремонт, руб. в год	752 393	782 141	808 381	831 854	853 088
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Расходы на ремонт, руб. в год	872 472	890 305	906 815	922 185	

Сумма операционных расходов, принятая для дальнейших расчетов, приведена в табл. П2.14.

Таблица П2.14

Прогноз изменения коэффициентов операционных расходов $К_{ое}$

Период	1	2	3	4	5
Операционные расходы, руб. в год	5 904 982	6 548 128	7 273 460	8 111 761	9 075 460
$К_{ое}$, %	31	31	31	32	32
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
Операционные расходы, руб. в год	10 204 797	11 517 284	13 069 121	14 909 743	
$К_{ое}$, %	33	35	37	39	

Расчет чистого операционного дохода

Чистый операционный доход — это чистый доход в годовом исчислении, остающийся после вычитания из эффективного валового дохода всех операционных расходов. В практике оценки недвижимого имущества принято считать чистый операционный доход до налога на прибыль. Сумма чистого операционного дохода для прогнозного периода, принятая для дальнейших расчетов, и коэффициент роста (цепной индекс), рассчитанный как отношение последующего значения к предыдущему, приведены в табл. П2.15.

Таблица П2.15

Прогноз чистого операционного дохода $I_о$

Период	1	2	3	4	5
$I_о$, руб. в год	13 103 018	14 592 992	16 023 590	17 558 042	18 946 029
Коэффициент роста $I_о$		1,11	1,10	1,10	1,08
Период	6	7	8	Постпрогнозный 9	
$I_о$, руб. в год	20 380 360	21 514 686	22 605 406	23 618 746	
Коэффициент роста $I_о$	1,08	1,06	1,05	1,045	

© РОО, 2015

Выбор ставки дисконтирования

Величина ставки дисконтирования связана с ожидаемым инвестиционным риском. Концепция риска предполагает, что все инвестиции находятся в промежутке между полной уверенностью в окупаемости денежных средств (нулевой риск) и полной неуверенностью в их окупаемости (бесконечный риск).

При рассмотрении двух инвестиционных возможностей, обещающих равную ожидаемую доходность в денежном выражении, инвестор обычно предпочитает инвестиции с наименьшей степенью риска или, напротив, рассчитывает на более высокую доходность по инвестициям с более высокой степенью риска. Согласование результатов полученных норм отдачи разными методами представлено в табл. П2.16.

Таблица П2.16

Согласование доходности

Методы	Доходность, %	Вес
По модели (30)	14,9	0,3
Методом экстракции	15,6	0,4
Среднерыночные данные	16,9	0,3

Учитывая близость полученных результатов, для дальнейших расчетов принимаем средневзвешенное значение общей нормы отдачи для первого прогнозного периода, соответствующее 15,76 % (округленно 16 %).

Принятый прогноз годовых темпов инфляции и ожидания инвесторов рынка недвижимости позволили принять снижающиеся темпы общей нормы отдачи на капитал. Темп снижения нормы отдачи равен темпу снижения инфляции. Принятые значения нормы отдачи представлены в табл. П2.17.

Таблица П2.17

Прогноз нормы отдачи для торговой недвижимости

Год	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Темп инфляции %	8,8	7,78	7,37	6,99	6,63	6,30	5,99	5,69	5,42	5,15
Изменение, %		1,02	0,41	0,38	0,35	0,33	0,31	0,29	0,28	0,26
Норма отдачи, %		15,8	14,8	14,4	14,0	13,6	13,3	3,0	12,7	12,4

Расчет текущей стоимости доходов

Приведенная текущая стоимость доходов — это интегральный показатель, который учитывает разнесение денежных потоков во времени и отдаленность получения ожидаемых доходов от точки принятия решения, позволяет сравнить проекты с разными сроками

© РОО, 2015

осуществления за счет процесса дисконтирования. При расчете текущей стоимости доходов появляется возможность сравнить полученный результат с доходностью альтернативного проекта. При приведении будущих доходов учитывалась возможность получения доходов регулярно в течение года, поэтому доходы отнесены на середину года. Тогда текущая стоимость доходов оставляет 84 226 тыс. руб.

Определение терминальной стоимости

Терминальная стоимость или реверсия объекта на начало постпрогнозного периода представляет собой стоимость денежных потоков за все периоды, которые остаются за рамками прогнозного периода. Стоимость объекта (V_{on}) на начало постпрогнозного периода определяется в данном документе с помощью метода прямой капитализации: отношение годового чистого операционного дохода первого постпрогнозного периода ($I_{o(n+1)}$) и терминальной ставки капитализации (R_{on}).

Модель бесконечного роста для объекта недвижимости принимается в условиях, если темпы роста доходов превышают потери доходов из-за физического, функционального и внешнего износа здания. Анализ расходов и доходов за шестилетний период, учет своевременных расходов на ремонт привели к стабильному росту чистого операционного дохода в прогнозный период. Поэтому для расчета терминальной ставки капитализации принимается модель Гордона, где значение постоянного темпа роста доходов в постпрогнозный период принято на уровне стабилизирующегося темпа прироста к 8,9 г. на уровне $q_{n+\infty}$=4,5 %.

Терминальная ставка капитализации, принятая для дальнейших расчетов, определена по формуле (30) и составляет

$$R_{on} = 0{,}124 - 0{,}045 = 0{,}079.$$

Терминальная стоимость (реверсия) на последний прогнозный период, полученная методом прямой капитализации, равна 188 319 тыс. руб.

Расчет текущей стоимости реверсии

При расчете текущей стоимости реверсии используются прогнозные нормы отдачи (Y_{oi}), представленные в таблице выше. Расчет текущей стоимости реверсии производится по стандартной формуле сложных процентов с переменной ставкой дисконтирования. При

 © РОО, 2015

дисконтировании учитывается дата оценки, поэтому первый год сокращен до 8 месяцев. Таким образом, текущая стоимость реверсии на дату оценки составляет 66 390 тыс. руб.

Итоговый расчет стоимости объекта

Итоговая стоимость объекта равна сумме текущей стоимости доходов и текущей стоимости реверсии. Таким образом, при реализации выбранного варианта использования объекта его стоимость на дату оценки составит V_o=188 319+66 390 = 150 617 тыс. руб.

© РОО, 2015

Приложение 3

Пример 3. Техника экстракции

Пример расчета внутренней нормы отдачи по аналогам для офисной недвижимости приведен в табл. П3.1.

Таблица П3.1

Объекты	**Аналог 1**	**Аналог 2**	**Аналог 3**
Источник информации			
Адрес			
Название бизнес-центра			
Полезная площадь, кв. м	8 000	11000	8880
Цена предложения, руб. за 1 м^2 без НДС	122 881	92 373	45 000
Скидка на торг	10%	10%	10%
Ставка аренды, руб. за 1 м^2 полезной площади в год без НДС с коммунальными услугами	10169	10169	7017
Бизнес-центр класс	B+	A	A
Цена покупки без НДС, руб./м^2	–122 881	–92 373	–45 000
Чистый операционный доход 1-го года, руб./ м^2 в год	6 407	6 407	4 421
Чистый операционный доход 2-го года, руб./ м^2 в год	6 825	6 825	4 710
Чистый операционный доход 3-го года, руб./ м^2 в год	7 242	7 242	4 997
Чистый операционный доход 4-го года, руб./м^2 в год	7 656	7 656	5 283
Чистый операционный доход 5-го года, руб./ м^2 в год	8 068	8 068	5 567
Чистый операционный доход 6-го года, руб./ м^2 в год	8 478	8 478	5 850
Чистый операционный доход 7-го года, руб./ м^2 в год	8 887	8 887	6 132
Чистый операционный доход 8-го года, руб./ м^2 в год, и прогнозная стоимость реверсии	213 088	162 491	81 044
Внутренняя норма отдачи *IRR* (функция в Excel — ВСД), %	12	13	16
Субъективный вес, %	25	25	50

При согласовании объекту-аналогу 3 был назначен максимальный вес вследствие его близости к объекту оценки по важнейшему ценообразующему фактору — местоположению. Таким образом, средневзвешенное значение общей нормы отдачи на капитал, полученной методом рыночной экстракции, составляет 14,4 %.

© РОО, 2015

Приложение 4

Пример 4. Расчет коэффициента капитализации техникой экстракции

Объект оценки — офисное помещение в бизнес центре класса С в Москве в районе метро Серпуховская. Результаты расчета приведены в табл. П4.1.

Таблица П4.1

Объекты-аналоги (одновременно сдаваемые в аренду и продаваемые)	*Офис № 1 класс. С*	*Офис № 2 класс В*	*Офис № 3 класс А*
Местоположение (метро)	Серпуховская	Автозаводская	Смоленская
Цена продажи с НДС, руб. / м^2	100 000	160 000	385 000
Ставка аренды валовая с НДС, руб. в год / м^2 общей площади	11 000	14 500	35 000
Цена продажи без НДС, руб. / м^2 общей площади (P_o)	86 780	135 593	325 424
Ставка аренды валовая без НДС, руб. в год/ м^{2}общей площади	9 492	12 203	29 831
Вариант расчета без корректировки			
Операционные расходы без НДС, руб. в год / м^2 общей площади	2 500	3 500	5 000
Эксплуатационные расходы без НДС, руб. в год / м^{2}общей площади	1 600	2 500	3 000
Операционные расходы (постоянная часть) без НДС, руб. в год / м^{2}общей площади	900	1 000	2 000
Рыночный коэффициент недозагрузки, %	12	14	10
Чистый операционный доход без НДС, руб. в год / м^2 общей площади (I_o)	6 045	7 345	22 147
Предварительная индикативная оценка			
Коэффициент капитализации R_o, %	7,0	5,4	6,8
Коэффициент вариации, %	13,3		
Средний коэффициент R_o, %	6,40		
Вариант с корректировкой			
Корректировка для цены, %	0	–40	–50
Скорректированная цена продажи без НДС, руб. / м^2 общей площади	86 780	189 831	488 136
Корректировка для ставки аренды, %	0	–30	–60
Скорректированная ставка аренды без НДС, руб. / м^2 общей площади	9 492	15 864	47 729
Операционные расходы без НДС, руб. в год / м^2 общей площади	2 500	2 500	2 500
Эксплуатационные расходы без НДС, руб. в год / м^{2}общей площади	1 600	1 600	1 600
Операционные расходы (постоянная часть) без НДС, руб. в год / м^2 общей площади	900	900	900
Рыночный коэффициент недозагрузки, %	12	12	12
Чистый операционный доход без НДС, руб. в год / м^2 общей площади	6 045	11 653	39 693
Предварительная индикативная оценка			
Коэффициент капитализации, %	7,0	6,1	8,1
Коэффициент вариации, %	14,1		
Средний коэффициент капитализации, %	7,08		

Примечания. 1. Расчет корректировок не регламентируется настоящими методическими рекомендациями, в связи с чем они назначались условно (корректировки должны осуществляться только на основе анализа рынка).

2. Операционные и эксплуатационные расходы определялись только на основе анализа рынка.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки

СНМД РОО 04-090-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Разработаны авторским коллективом в составе: Л.А. Лейфер, З.А. Кашникова.
2. Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.06.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization — ISO), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Сфера применения	1.1
2.	Используемые термины и определения	2.1 – 2.2
3.	Нормативные ссылки	3.1
4.	Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки	4.1 – 4.10
5.	Качественный и количественный анализ неопределенности	5.1 – 5.7
6.	Правила отражения неопределенности результата оценки в отчете об оценке	6.1 – 6.12
7.	Рекомендации по учету неопределенности при проведении экспертизы на подтверждение стоимости	7.1 – 7.3
8.	Заключительные положения	8.1 – 8.7
Дата вступления в силу		
Рекомендуемые литературные источники		
Приложение		

© РОО, 2015

Введение

В.1. Ввиду вероятностного характера рынка, недостаточности информации, используемой оценщиком, наличия неизбежной субъективной составляющей, связанной с выбором методов оценки и моделей исходных данных, не существует принципиальной возможности абсолютно точно определить рыночную стоимость. Итоговая величина рыночной стоимости, полученная в отчете об оценке и представляющая собой результат оценки, является лишь приближенным значением рыночной стоимости. В связи с этим важно наилучшим образом выразить относительную точность и надежность полученной рыночной стоимости. Процесс определения величины рыночной стоимости (процесс оценки) можно считать законченным, если в результате его не только найден результат оценки, но и определены характеристики точности этого результата. В качестве таких характеристик обычно используют неопределенность, воспроизводимость и др.

В.2. Вопросы неопределенности результатов оценки активов нашли отражение в документах международных организаций, заинтересованных в качестве оценочного процесса, в том числе Международного совета по стандартам оценки, Ассоциации дипломированных сертифицированных бухгалтеров, RICS и др. Результат применения любых методов оценки рыночной стоимости всегда сопровождается некоторой неизбежной неопределенностью, которую необходимо осознать, чтобы не создавать у участников рынка ложное впечатление, что стоимость определена абсолютно точно. Одной из первых организаций, серьезно отнесшихся к проблеме неопределенности оценки, стал Базельский комитет по банковскому надзору. В руководстве, подготовленном Базельским комитетом в 2009 г., отмечена тесная связь между уровнем неопределенности результата оценки и финансовыми рисками. Поэтому неопределенность, связанную с определением текущей стоимости активов, следует рассматривать как неотъемлемую характеристику процесса оценки.

В.3. Представленные в настоящем документе материалы содержат рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки и отражению ее в отчете об оценке. Рекомендации разработаны на основе международного опыта, отраженного в указанных выше и других документах, а также анализа особенностей оценочной деятельности в Российской Федерации.

1. Сфера применения

1.1. Данные методические материалы рекомендуются к применению оценщиками при подготовке отчетов об оценке объектов для различных целей, в том числе для определения рыночной стоимости залогового обеспечения, при приватизации государственной соб-

© РОО, 2015

ственности, для принятия инвестиционных решений, выработки эффективной стратегии торгов и др. Они могут быть полезными также при изложении оценщиком в отчете об оценке своего суждения о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться определенная им стоимость объекта оценки в соответствии с п. 26 ФСО № 1.

2. Используемые термины и их определения

2.1. При раскрытии неопределенности результатов проведенной оценки используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в федеральных законах и иных нормативных правовых актах РФ, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности, федеральных стандартах оценки, стандартах и методических рекомендациях СРО РОО.

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций применяются приведенные ниже дополнительные термины и их определения, которые используются в процессе раскрытия неопределенности результатов оценки.

Результат оценки — итоговая величина рыночной стоимости, полученная в отчете об оценке.

Неопределенность результата оценки — общая характеристика качества результата оценки, отражающая факт неоднозначности, размытости полученной величины рыночной стоимости оценки, ее приближенный характер.

Неопределенность процесса оценки — общая характеристика качества процесса оценки, отражающая факт разброса рыночных данных, неоднозначности при подборе исходной информации, субъективный подход при выборе и/или разработке методик и алгоритмов расчета.

Качественный анализ неопределенности оценки — исследование факторов, влияющих на результат оценки, включающее ранжирование их по степени значимости, установление диапазонов, в которых они могут находиться, сопоставление результатов оценки для различных сценариев, анализ причин расхождения результатов, полученных различными методами.

Количественный анализ неопределенности оценки — определение уровня неопределенности на основе анализа и статистической обработки рыночных данных и/или имитационного моделирования и/или анализа чувствительности используемого процесса оценки.

Раскрытие неопределенности — изложение в доступной для пользователя отчета форме результатов качественного и количественного анализа неопределенности оценки.

© РОО, 2015

Уровень (степень, мера) неопределенности — численная характеристика неопределенности результата оценки, выраженная стандартным отклонением или интервалом неопределенности в виде абсолютного или относительного (в процентах) значения.

Интервал неопределенности (интервал уверенности) — численная характеристика неопределенности результата оценки, выраженная в виде границ диапазона значений результата оценки, относительно которого оценщик может с высокой степенью уверенности утверждать, что рыночная стоимость объекта оценки находится в этом диапазоне.

Стандартное отклонение неопределенности — статистическая характеристика неопределенности, характеризующая предполагаемый разброс значений рыночной стоимости объекта оценки относительно расчетной величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке.

Воспроизводимость (повторяемость) результата оценки — статистическая характеристика, отражающая разброс результатов определения рыночной стоимости объекта оценки после многократно выполненных оценок при различных исходных данных, моделях, методах и сценариях.

Имитационное моделирование — метод количественного анализа неопределенности, заключающийся в многократном расчете рыночной стоимости на основе одного алгоритма, но с использованием различных исходных данных, которые заданы соответствующими вероятностными распределениями, отражающими неопределенность исходных данных.

Анализ чувствительности — метод количественного анализа неопределенности, заключающийся в определении влияния фактора неопределенности (или любого ценообразующего параметра) на результат оценки.

Факторы неопределенности — характеристики объекта и внешней среды, которые влияют на рыночную стоимость объекта оценки и при этом в силу тех или иных причин не могут быть определены однозначно.

Априорный уровень неопределенности результата оценки — численное значение неопределенности результата оценки, отнесенное к определенному классу объектов и сегменту рынка, без учета конкретных методик и исходных данных, используемых в конкретном процессе оценки. Определяется до выполнения оценки.

Апостериорный уровень неопределенности результата оценки — численное значение неопределенности результата оценки, отнесенное к объекту оценки, с учетом конкретных методик и исходных данных, используемых в конкретном процессе оценки. Определяется после выполнения оценки на основании полученных в процессе оценки данных.

© РОО, 2015

3. Нормативные ссылки

4.1. 3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508, в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388)

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611)

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);

– Международные стандарты оценки МСО 2011;

– Европейские стандарты оценки ЕСО 2012.

– Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков СНМД РОО 02-010-2014. Основные положения.

4. Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки

4.1. Выделяют следующие основные источники и факторы неопределенности:

- рыночная неопределенность;
- неопределенность моделей и методов;
- неопределенность исходных данных.

4.2. **Рыночная неопределенность** связана, прежде всего, с макроэкономическими и микроэкономическими процессами на рынке. В основе этого источника неопределенности лежит вероятностная природа рынка. Даже сделки с идентичными и полностью заменяемыми активами, происходящие в одно и то же время и при одних и тех же условиях, могут осуществляться по различающимся ценам. Вариабельность цен в данном случае может быть не связана с особенностями объектов сделки и даже с особенностями рынка. Она может быть обусловлена разными целями участников рынка, различием уровней их информированности, мотивацией сторон и другими субъективными факторами. Каждый участник рынка (продавцы и покупатели), устанавливая свою цену покупки/продажи, имеет личные предпочтения, собственную мотивацию, свое отношение к риску. Кроме того, каждый участник рынка обладает различной информацией о соответствующем сегменте рынка и по-разному оценивает свойства объекта. В силу этого один и тот же объект может продаваться на свободном конкурентном рынке по различным ценам. Поэтому определенная в процессе оценки наиболее вероятная цена сделки (которая по российским стандартам трактуется как рыночная стоимость) в общем случае может совпадать с фак-

© РОО, 2015

тической ценой сделки. Таким образом, случайный характер цен сделок неизбежно приводит к неопределенности результата оценки рыночной стоимости оцениваемого объекта.

4.3. **Неопределенность моделей и методов** связана со свободой выбора того или иного метода при выполнении оценки. В соответствии со ст. 14 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», оценщик имеет право самостоятельно применять методы проведения оценки объекта оценки в соответствии со стандартами оценки. Поскольку различные методы и модели могут приводить к различающимся результатам, величина рыночной стоимости, определенная двумя независимыми оценщиками, может несколько различаться. Это обстоятельство порождает неопределенность результата оценки. Данный тип неопределенности может быть уменьшен путем унификации и стандартизации методов оценки и создания единых обучающих программ и квалификационных требований к оценщикам. Также снижению неопределенности оценки способствует повышение общего уровня квалификации и компетентности оценщиков.

4.4. **Неопределенность исходных данных** связана с тем, что все расчеты рыночной стоимости основываются на рыночных данных, которые обычно представляют собой статистические характеристики рынка (средние, медианы, гистограммы и т. п.). Количество данных, используемых для определения этих характеристик, в силу статистических закономерностей делает невозможным точное нахождение параметров распределения случайной величины. Все объекты, выставляемые на рынок, обладают своими особенностями, которые нельзя полностью отразить в их описании, и поэтому могут иметь значимые, но не описанные в источниках информации об объектах отличия по тем или иным признакам. В силу неучитываемых параметров даже идентичные объекты (по своим основным характеристикам, местоположению и т. п.) могут различаться по ценам предложений и ценам сделок. Ситуация осложняется на рынках с низкой торговой активностью, когда близких по всем основным характеристикам объектов мало (а иногда вообще нет), и оценщик вынужден строить свои суждения на основе данных об объектах, существенно отличающихся от объекта оценки. Свой вклад в неопределенность вносит также использование субъективных характеристик, основанных только на интуитивных представлениях оценщика. Основной путь снижения неопределенности, порождаемой исходными данными, — формирование единой базы по данным рынка, издание общих справочников, включающих требуемые параметры, и др.

4.5. Сравнительный подход. Метод сравнения продаж.

4.5.1. *Скидка на торг.* Поскольку вместо цен сделок при выполнении оценки обычно используются цены предложений, к ним применяется скидка на торг. Указанная по-

 © РОО, 2015

правка в большинстве случаев не учитывает конкретные особенности продажи используемого аналога, она основана на средних значениях снижения цен в процессе продажи (торгов).

4.5.2. *Корректировки.* Корректировки, применяемые к аналогам, также как и скидка на торг, определенные на основе экспертного опроса, уже содержат некоторую неопределенность. Значения корректировок, которые определяются на основе статистических данных (например, методом парных продаж), также неизбежно содержат погрешность и поэтому являются источником неопределенности.

4.5.3. *Неполнота описания аналогов.* Зачастую информация об аналоге (физические характеристики, местонахождение) бывает неполной, что может привести к применению недостаточно корректных поправок.

4.5.4. *Ограниченность и неоднородность выборки.* См.п.4.4 «Неопределенность исходных данных».

4.6. Доходный подход. Метод дисконтирования денежных потоков. Факторы неопределенности, описанные в сравнительном подходе, имеют место и в доходном подходе, когда речь идет о выборе аналогов по сдаче в аренду объектов, аналогичных объекту оценки. Кроме этого существуют факторы, характерные только для доходного подхода.

4.7.1. *Операционные затраты.* Данные затраты зависят от многих факторов (объем и цены коммунальных услуг, заработная плата обслуживающего персонала и т. п.). Эти затраты могут различаться в каждом конкретном случае, поэтому оценщик вынужден использовать усредненные данные.

4.7.2. *Коэффициент загрузки.* Достаточно часто отсутствуют точные сведения о величине загрузки, характерной для эксплуатации объектов данного типа, поэтому обычно оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников.

4.7.3. *Текущая доходность.* Отсутствуют точные сведения о величине текущей доходности, характерной для объектов данного типа в данном районе. Оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, рассчитанными методом рыночной экстракции на основании статистических данных.

4.7. *Прогноз арендных ставок.* Из-за отсутствия точных сведений об ожиданиях рынка относительно темпов роста арендных ставок и цен продажи, характерных для объектов данного типа в данном районе, оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников.

4.8. *Затратный подход. Метод укрупненных показателей восстановительной стоимости.*

© РОО, 2015

4.9.1. *Затраты на строительство.* Расчет через укрупненные показатели не отражает индивидуальных особенностей проекта, поэтому метод не позволяет точно учесть требуемые затраты на строительство конкретного оцениваемого объекта. Выбранный в справочнике аналог не полностью соответствует объекту оценки. Имеющиеся различия приводят к тому, что затраты на строительство объекта оценки несколько отличаются от затрат, рассчитанных на основе выбранного проекта.

4.9.2. *Цены на материалы.* Цены на покупные изделия, материалы и ресурсы постоянно меняются. Опыт показывает, что заложенные в аналог затраты и фактически затраченные средства могут существенно различаться, поэтому не представляется возможным указать точные цены на материалы по состоянию на дату оценки.

4.9.3. *Величина износа.* Наибольший вклад в погрешность результата оценки вносит расчет потери рыночной стоимости вследствие физического изнашивания оцениваемой недвижимости. В настоящее время практически отсутствуют исследования, позволяющие функционально связать накопленный физический износ с потерей потребительских качеств и соответственно с потерей стоимости. Еще более высокая неопределенность характерна для объектов с выраженными нефизическими формами износа (внешним и функциональным устареванием).

4.9. При анализе ценообразующих параметров и их влияния на результат оценки следует учитывать, что эти параметры могут быть взаимно зависимыми, и это может изменять результат оценки в ту или иную сторону.

5. Качественный и количественный анализ неопределенности

5.1. В процессе подготовки отчета об оценке рекомендуется в рамках каждого из примененных подходов выполнить анализ факторов, в наибольшей степени влияющих на неопределенность результата оценки (факторов неопределенности). Примерный перечень факторов приведен в разделе 4. Выбор факторов и анализ их влияния на неопределенность следует осуществлять с учетом особенностей объекта оценки, рынка объектов подобного типа, информации, которой располагает оценщик, и методов, используемых им в процессе оценки.

5.2. *Качественный анализ* неопределенности должен включать объяснение вероятностного характера рынка, причин и источников неопределенности. Этот анализ рекомендуется осуществлять в следующем порядке:

© РОО, 2015

5.2.1. Выполнить анализ рыночных данных по ценам сделок (предложений) с целью выявления причин разброса цен в сегменте рынка, к которому принадлежит объект.

5.2.2. По каждому методу оценки, используемому при определении рыночной стоимости, осуществить анализ неопределенности, связанной с методами и моделями неопределенности входных данных, а также неопределенности, обусловленной субъективным фактором в процессе оценки.

5.2.3. Определить и ранжировать в порядке значимости источники (факторы) неопределенности. Выбор факторов неопределенности выполнять исходя из анализа рынка.

5.2.4. Для каждого из наиболее значимых факторов указать ориентировочный диапазон возможных значений и характер его влияния (чувствительность рыночной стоимости к факторам) на конечную неопределенность итоговой величины рыночной стоимости.

5.3. *Количественный анализ* неопределенности должен включать установление численных характеристик неопределенности, выраженных в виде интервала неопределенности, стандартного отклонения или влияющих на стоимость коэффициентов чувствительности цены по отношению к различным факторам, которые в силу различных причин не могут быть однозначно указаны.

5.4. *Априорное значение уровня неопределенности (априорную погрешность) результата оценки* определяют перед тем как оценщик приступил непосредственно к процессу оценки. Обычно априорное значение находят на основании общих сведений об объекте оценки, когда сведения об индивидуальных особенностях исходных данных и используемых методах и процедурах оценки еще отсутствуют. В этом случае используют усредненные данные о величине погрешности для объектов данного типа (класса), полученные одним из указанных ниже методов:

5.5.1. Метод, основанный на коллективных экспертных оценках. В практической оценке могут быть использованы результаты подобных исследований, опубликованные в соответствующих источниках.

5.5.2. Метод, основанный на статистическом анализе результатов оценки объектов того же класса, что и объект оценки. Обычно реализуется в процессе анализа рынка объекта оценки (либо используются данные подобных исследований, опубликованные в соответствующих источниках).

5.5. *Апостериорное значение уровня неопределенности (апостериорная погрешность)* определяется после проведения оценки объекта, когда известны модели ценообразования и методики, а также все исходные данные, использованные для выполнения оценки. Обычно применяется один из следующих методов:

© РОО, 2015

5.6.1. Метод расчета, основанный на анализе чувствительности результата оценки к факторам неопределенности и информации о диапазонах изменения значений этих факторов.

5.6.2. Метод имитационного моделирования (метод Монте Карло) — моделирование факторов неопределенности.

5.6. Если оценка осуществляется в рамках сравнительного подхода, величина уровня неопределенности может быть рассчитана как доверительный или толерантный интервал на основе общепринятых статистических методов.

6. Правила отражения неопределенности результата оценки в отчете об оценке

6.1. *В разделе отчета об оценке «Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки»* рекомендуется сформулировать основные допущения относительно неопределенности результата оценки. Эти допущения могут быть сформулированы в следующем виде: «В силу вероятностной природы рынка, недостаточности исходной информации, неопределенности ожиданий рынка и неоднозначности прогнозов экспертов и других факторов неопределенности определение рыночной стоимости не может быть выполнено абсолютно точно. Приведенная в отчете итоговая величина рыночной стоимости представляет собой приближенное значение величины рыночной стоимости. Повторная оценка, выполненная другим оценщиком (экспертом-оценщиком), может отличаться от результата данного отчета на ту или иную величину. Такое различие, если оно не выходит за границы указанной в отчете погрешности (неопределенности), не может свидетельствовать о том, что представленная в отчете величина рыночной стоимости является ошибочной».

6.2. *В раздел отчета об оценке «Анализ рынка объекта оценки»* следует включать информацию обо всех ценообразующих факторах, использованных при определении стоимости, и обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов (раздел III ФСО № 3). Кроме того, в этот раздел рекомендуется включить анализ разброса цен предложений (сделок) для близких по основным характеристикам объектов и указать границы интервала (диапазона), в котором сосредоточено большинство значений цен предложений (сделок) по объектам данного типа.

6.3. *В разделе «Анализ неопределенности результатов оценки, полученной в рамках каждого подхода»,* который помещается после проведения расчетов по каждому из использованных в отчете подходов, рекомендуется провести анализ факторов неопределен-

 © РОО, 2015

ности, влияющих на неопределенность результата оценки, полученного при расчете рыночной стоимости в рамках соответствующего подхода. При проведении данного анализа рекомендуется использовать материалы раздела 4 «Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки».

6.4. *В разделе отчета об оценке «Согласование результатов»* рекомендуется привести анализ факторов, приводящих к неопределенности результатов оценки, полученных с применением различных методов и подходов. Для каждого из наиболее значимых факторов рекомендуется указать ориентировочный диапазон возможных значений и характер его влияния на конечную неопределенность итоговой величины рыночной стоимости. Результаты анализа факторов неопределенности следует использовать при согласовании результатов и расчета итоговой величины рыночной стоимости оцениваемого объекта.

6.5. Если применяется процедура взвешивания результатов, значения весов устанавливаются с учетом степени неопределенности, присущей каждому из результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода (метода), причем меньший вес присваивается результату оценки, характеризующемуся большей неопределенностью.

6.6. После установления в отчете итоговой величины стоимости оценщику рекомендуется выразить в отчете мнение о возможных границах интервала (диапазона), в котором может находиться значение оцениваемой стоимости. Для этого можно применять три эквивалентные формы записи:

- в виде абсолютного значения погрешности (в рублях);
- в виде относительного значения погрешности (в процентах);
- в виде границ интервала значений (в рублях).

6.7. Для отражения неопределенности в отчете рекомендуется использовать следующие буквенные обозначения:

V_0 — точечная оценка рыночной стоимости;

Δ — ширина интервала в абсолютном значении (абсолютная погрешность);

δ — ширина интервала, заданная в процентах (относительная погрешность).

6.8. Представление результата оценки через абсолютную погрешность:

$$V_{\text{инт}} = V_0 \pm \Delta.$$

6.9. Представление результата оценки через относительную погрешность:

$$V_{\text{инт}} = V_0 \pm \delta.$$

6.10. Представление результата оценки в виде границ интервала значений:

$$V_{\min} = V_0 - \Delta,$$

$$V_{\max} = V_0 + \Delta,$$

$$V_{\min} = V_0 - V_0 \times \delta / 100,$$

$$V_{max} = V_0 + V_0 \times \delta / 100.$$

6.11. Приведенные записи следует интерпретировать следующим образом: оценщик с высокой степенью уверенности утверждает, что рыночная стоимость объекта оценки равна некоторой величине, находящейся в пределах данного интервала (диапазона) значений.

6.12. Интервал (диапазон) значений в соответствии с существующим законодательством приводится наряду с указанием в отчете расчетной итоговой величины рыночной стоимости, которая является основой для принятия последующих решений, связанных со стоимостью объекта оценки.

7. Рекомендации по учету неопределенности при проведении экспертизы на подтверждение стоимости

7.1. В процессе проведения экспертизы на подтверждение стоимости для принятия решения о подтверждении стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, рекомендуется учитывать интервал неопределенности, указанный оценщиком в отчете. Стоимость объекта оценки не может быть подтверждена, если обоснованные экспертом возможные отклонения от полученной оценщиком стоимости, выходят за пределы этого интервала (диапазона) цен.

7.2. В случае спора о достоверности величины рыночной стоимости объекта оценки, установленной в отчете, в связи с имеющимся иным отчетом об оценке этого же объекта[1], вопрос о наличии/отсутствии значимого расхождения результатов оценки, полученных в упомянутых отчетах, следует решать с учетом интервалов неопределенности, приведенных в каждом из этих отчетов, исходя из приведенных ниже правил.

7.2.1. Если *интервалы* неопределенности величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке, и величины рыночной стоимости, определенной в ином отчете об оценке, *пересекаются*, то расхождение между оценками следует признать *незначимым.*

7.2.2. Если *интервалы* неопределенности величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке, и величины рыночной стоимости, определенной в ином отчете об оценке, *не пересекаются*, то расхождение между оценками следует признать *значимым.*

7.3. При этом расхождение в величинах рыночной стоимости, определенных в двух независимых отчетах об оценке, следует считать равным разности между минимальным

[1] См. ст. 13 Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

 © РОО, 2015

значением диапазона, полученного в отчете с большим значением стоимости, и максимальным значением диапазона, полученного в отчете с меньшей величиной стоимости.

8. Заключительные положения

8.1. Указанная в отчете величина рыночной стоимости всегда имеет неопределенность (погрешность), и ее величина может быть существенной. Отсутствие в отчете указания на фактически имеющуюся неопределенность (погрешность) этой стоимости создает иллюзию, что эта указанная величина рыночной стоимости является точным значением рыночной стоимости и любое отклонение от нее при совершении сделки на свободном конкурентном рынке недопустимо.

8.2. Знание уровня неопределенности (погрешности) результата оценки позволит:

- кредитному комитету банка при выдаче кредита более точно оценить ожидаемые риски и установить оптимальную величину дисконта по отношению к определенной оценщиком стоимости залогового обеспечения;
- лицу, объявляющему тендер на продажу оцененного имущества, правильно (с точки зрения обеспечения наибольшего дохода) установить стартовую цену;
- продавцу недвижимости (бизнеса, машин, оборудования) обеспечить оптимальную стратегию на переговорах (определить нижний порог допустимых уступок и т. п.).

8.3. Таким образом, с одной стороны, введение информации в отчет об уровне неопределенности, ассоциируемом с результатом заявленной оценщиком величины рыночной стоимости, позволит принимать более эффективные управленческие или инвестиционные решения.

8.4. С другой стороны, введение неопределенности в отчеты об оценке и в экспертные заключения на отчеты защитит добросовестного оценщика от неправомерных претензий к величине стоимости, определенной в отчете, если оценка будет осуществлена в соответствии со стандартами и правилами оценочной деятельности, с использованием достоверных входных данных и надежных источников.

8.5. Оценщик и пользователь отчета должны понимать, что:

- существование неопределенности результата оценки не является свидетельством некачественного выполнения отчета об оценке и недостоверности результата оценки;
- наличие неопределенности не может служить основанием для недобросовестного выполнения работы по определению стоимости объекта оценки.

© РОО, 2015

8.6. Рекомендуется включать в отчет качественный анализ неопределенности результата оценки, содержащий анализ факторов, которые обуславливают неопределенность погрешность результатов оценки, полученных в рамках каждого использованного в процессе оценки подхода. За основу такого анализа может быть взят примерный перечень факторов, приведенный в данных методических рекомендациях. После выполнения процедуры согласования оценщику рекомендуется выразить в отчете мнение о возможных границах интервала, в котором может находиться значение оцениваемой стоимости. В качестве основы для внесения в отчет такого интервала на данном этапе может быть использован априорный уровень величины неопределенности.

8.7. После выполнения качественного анализа рекомендуется его дополнить количественным анализом, включающим анализ чувствительности результата оценки к основным факторам неопределенности, при необходимости провести имитационное моделирование и применить другие способы определения стандартного отклонения или интервала неопределенности в условиях, когда имеются условия для расчета апостериорного уровня величины неопределенности.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Методическим советом РОО.

© РОО, 2015

Рекомендуемые литературные источники

1. *Лейфер Л.А*. Точность результатов оценки и пределы ответственности оценщика // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 4 (91). С. 59–72.

2. *Баринов Н.П*., *Грибовский С.В*., *Зельдин М.А*. Точность результатов оценки и пределы ответственности оценщика. Встречные мысли // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 9 (96). С. 43–55.

3. *Лейфер Л.А*. Массовая и индивидуальная оценка. Точность методов и цена ошибок // Вопросы оценки. 2011. № 1.

4. *Лейфер Л.А*. Какую точность оценки может гарантировать оценщик // Регистр оценщиков. 2011. № 10.

5. *Лейфер Л.А*. Методы и модели оценки недвижимости. LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH & Co. KG Heinrich-Böcking. Str. 6-8. 66121 Saarbrucken, Germany Lambert Academic Publishing. 2012.

6. *Лейфер Л.А*. Точность и неопределенность оценки. Проблемы и пути решения // Регистр оценщиков. 2012. № 11.

7. *Ковалев А.П.* Повышение достоверности результатов оценки машин и оборудования при применении доходного подхода // Докл. V Поволжской научно-практ. конф. оценщиков «Статистические методы массовой и индивидуальной оценки. Проблемы точности и неопределенности». Н. Новгород, 2012.

8. *Лужанский Б.Е.* Оценка стоимости с учетом погрешности и неопределенности исходной информации // Московский оценщик. Февраль 2005. № 1 (32).

9. *Лейфер Л.А*. Проблемы воспроизводимости результатов в оценочной деятельности. URL: http://pcfko.ru/research2.html#1

10. *Лейфер Л.А*. Характеристики точности и неопределенности оценки. Модели и методы их определения. URL: http://www.appraiser.ru/UserFiles/File/Conference/ROO-06-2013/docs/Leyfer.pdf

11. *Костин А.В*., *Смирнов В.В*. Полнота, точность, неопределенность, недоопределенность и нечеткость в оценке стоимости. Согласование результатов оценки, основанное на нечеткой логике. URL: www.labrate.ru/057404/057404.doc

12. *Костин А.В*., *Смирнов В.В*. Метод согласования результатов оценок стоимости, основанный на нечеткой логике // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 12.

13. *Краснощеков С.Н.* Согласование результатов оценки с учетом неопределенностей исходных данных // Оценочная деятельность. 2008. № 1.

© РОО, 2015

15. Basel Committee Banking Supervision. Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices. Bank for International Settlements. April 2009.

16. Стандарты оценки RICS. Российское издание. 6-е издание 2008. P5. Неопределенность при проведении оценки.

17. *Костенко А.Е.* Анализ проекта стандарта «оценка справедливой стоимости». URL: http://www.be5.biz/ekonomika1/r2011/1504

18. Международные стандарты оценки 2011 / пер. с англ. под ред. Г.И. Микерина, и. А.И. Артеменкова. М.: Российское общество оценщиков, 2013. С. 27 .

19. *Зельдин М.А.*, *Баринов Н.П.*, *Аббасов М.А.* Неопределенность оценки рыночной стоимости, полученной по модели множественной регрессии // RWAY. Август 2013.

20. *Лейфер Л.А.* Модели и методы качественного и количественного анализа неопределенности результатов оценки // RWAY. Июль 2013.

21. *Лужанский Б.Е.* Методика оценки неопределенности результатов и существенности расхождения стоимости по данным отчетов об оценке // Регистр оценщиков. 2013. № 14.

 © РОО, 2015

Приложение

ПРИМЕРЫ ОТРАЖЕНИЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ В ОТЧЕТЕ ОБ ОЦЕНКЕ

Приведенные ниже в качестве примера фрагменты взяты из отчета об определении рыночной стоимости офисного помещения.

Фрагмент раздела «Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки»

В силу вероятностной природы рынка, недостаточности исходной информации, неопределенности ожиданий рынка и других факторов неопределенности определение рыночной стоимости оцениваемого офисного помещения не может быть выполнено абсолютно точно. Приведенная в отчете итоговая величина рыночной стоимости представляет собой приближенное значение величины рыночной стоимости. Повторная оценка, выполненная другим оценщиком (экспертом-оценщиком), может отличаться от результата данного отчета на ту или иную величину. Такое различие, если оно не выходит за границы указанной в разделе «Согласование результатов оценки, полученных в рамках различных подходов» погрешности (неопределенности), не может свидетельствовать о том, что представленная в отчете величина рыночной стоимости является неправильной.

Фрагмент раздела «Анализ неопределенности результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода»

Перед тем как проводить согласование полученных в рамках каждого подхода результатов, отметим, что цены на офисные помещения, которые по основным ценообразующим характеристикам можно считать принадлежащими тому же сегменту рынка, что и оцениваемый объект, находятся в интервале 55 000…95 000 руб./м^2, а значения месячной арендной ставки — в интервале 500…850 руб./м^2 (см. раздел «Анализ рынка»).

Достаточно большой разброс данных по ценам продаж и арендным ставкам близких по характеристикам объектов недвижимости, обусловленный вероятностной природой рынка, и другие факторы приводят к неопределенности результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода. Рассмотрим основные источники и факторы неопределенности

© РОО, 2015

по двум подходам (сравнительному и доходному), которые использовались в данном случае при оценке офисного помещения.

Сравнительный подход. Метод сравнения продаж

Скидка на торг. Поскольку вместо цен сделок используются цены предложений, применяется скидка на торг. Указанная поправка не учитывает конкретные особенности продажи используемого аналога, а основана на средних значениях снижения цен в процессе продажи (торгов). Согласно [ссылка на источник] данная поправка для офисных помещений на активных рынках находится в интервале 5…10 %.

Корректирующие поправки. Корректировки, применяемые к аналогам, также как и скидка на торг, рассчитываются по усредненным характеристикам и, соответственно, в них уже содержится некоторая погрешность. В данном случае в качестве одного из аналогов использовалось офисное помещение, находящееся на 2-м этаже. Поправочный коэффициент, рассчитанный методом парных продаж [ссылка на соответствующую главу], имеет разброс 20 %, что является дополнительным источником неопределенности.

Неполнота описания аналогов. Судя по объявлениям о продаже объектов, принятых в качестве аналогов, информация об аналоге (физические характеристики, местонахождение) чаще всего представлена недостаточно полно, что может привести к применению недостаточно корректных поправок.

Ограниченность и неоднородность выборки. Количество аналогов, которое используется для определения среднего, равно 6. При этом стандартное отклонение, рассчитанное по ценам аналогов, составляет 1 200 000 руб. [ссылка на соответствующую главу]. Отсюда в соответствии с правилами статистической обработки данных стандартное отклонение для среднего равно 490 000 руб. ($1\,200\,000 / \sqrt{6}$).

Доходный подход. Метод дисконтирования денежных потоков

Факторы неопределенности, описанные в сравнительном подходе, имеют место и в доходном подходе, когда идет речь о выборе аналогов по сдаче в аренду объектов, аналогичных объекту оценки. Кроме этого существуют факторы, характерные только для доходного подхода. Основной причиной неопределенности результата оценки при доходном подходе является то, что все компоненты денежного потока являются прогнозными и зависят от факторов, которые в принципе не могут быть известны.

Операционные затраты. Поскольку в данном случае отсутствует долгосрочный арендный договор, объем и цены коммунальных услуг, заработная плата обслуживающего персонала и т. п. не могут быть спрогнозированы точно. Согласно [ссылка на источник] разброс этих затрат находится в пределах 0…10 %.

© РОО, 2015

Коэффициент загрузки. В данном случае отсутствуют точные сведения о величине загрузки, характерные для эксплуатации объектов данного типа. Поэтому обычно оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников. Ориентировочно коэффициент загрузки лежит в пределах 0,8…0,9 [ссылка на источник].

Прогноз арендных ставок. Из-за отсутствия точных сведений об ожиданиях рынка относительно темпов роста арендных ставок и цен продажи, характерных для объектов данного типа в данном районе, оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников. Ориентировочно ожидаемый темп роста лежит в пределах 2…5 % [ссылка на источник].

Текущая доходность. Отсутствуют точные сведения о величине текущей доходности, характерной для объектов данного типа в данном районе. Оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, рассчитанными методом рыночной экстракции на основании статистических данных. При расчете текущей доходности на основе статистических данных по подобным объектам были получены значения в пределах 7…9 % [ссылка на соответствующую главу]. Это рассеивание непосредственно влияет на разброс результатов оценки, поэтому его следует рассматривать также как один из наиболее значимых факторов неопределенности результатов оценки.

Фрагмент раздела «Согласование результатов»

Таким образом, анализ используемых в данном отчете подходов с точки зрения факторов неопределенности свидетельствует о том, что итоговая величина рыночной стоимости имеет погрешность (неопределенность), которая в принципе не может быть исключена полностью.

В данном отчете оценщик не проводил расчет неопределенности результата оценки, основанного на всей имеющейся информации. В качестве ожидаемого уровня неопределенности в отчете приведена средняя величина неопределенности для офисно-торговых помещений свободного назначения, находящихся в крупных городах, характеризующихся высокой деловой активностью. Основываясь на данных экспертных исследований [ссылка на источник], оценщик утверждает (заявляет), что погрешность (неопределенность) результата оценки составляет **± … %.**

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по экспертизе отчетов об оценке (требования к экспертному заключению)

СНМД РОО 04-301-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

1. Настоящие методические рекомендации разработаны авторским коллективом в составе: Дарсания С.А., д-р экон. наук Козырь Ю.В., д-р экон. наук Круглякова В.М., д-р техн. наук, проф. Мамаджанов Х.А., канд. экон. наук Табакова С.А., канд. экон. наук Тевелева О.В., канд. физ.-мат. наук Ткачук А.Ю., канд. экон. наук Федосов М.С., канд. техн. наук Фоменко А.Н.
2. Приняты и введены в действие с 01.01.2016 решением Совета РОО от 23.12.2015, протокол № 07-р.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы положения Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и федеральных стандартов оценки.
5. Принятием настоящей редакции методических рекомендаций по экспертизе отчетов об оценке отменяется предыдущая редакция методических рекомендаций, принятых Советом РОО 28.09.2015.

© РОО, 2015

Содержание

Введение		В.1 – В.3
1.	Область применения	1.1
2.	Используемые термины и определения	2.1 – 2.2
3.	Нормативные ссылки	3.1
4.	Порядок взаимодействия заказчика экспертизы с исполнительными органами Российского общества оценщиков при проведении экспертизы отчетов об оценке	4.1 – 4.4
5.	Проверка отчета об оценке формальным признакам	5.1 – 5.14
6.	Проведение экспертизы по существу проведенной оценки	6.1 – 6.11
7.	Оформление результатов экспертизы. Составление экспертного заключения	7.1 – 7.2

Дата вступления в силу

Приложение 1. Форма экспертного заключения на подтверждение стоимости отчета об оценке

Приложение 1а. Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка недвижимости (ФСО № 7)»

Приложение 1б. Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка бизнеса (ФСО № 8)»

Приложение 1в. Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)»

Приложение 1г. Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)»

Приложение 1д. Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка для целей залога (ФСО № 9)»

Приложение 2. Форма сопроводительного письма

Приложение 3. Утверждение и заверение экспертного заключения

© РОО, 2015

Введение

В.1. Настоящие методические рекомендации саморегулируемой организации оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (далее — СРО РОО) по проведению экспертизы отчетов об оценке (далее — методические рекомендации) разработаны в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в рамках Системы нормативных и методических документов СРО РОО (СНМД РОО).

В.2. Настоящие методические рекомендации разработаны для членов Экспертного совета РОО для применения при проведении ими экспертизы отчетов об оценке, выполненных членом или членами СРО РОО.

В.3. Настоящие методические рекомендации входят в систему Свода стандартов оценки РОО (ССО РОО).

1. Область применения

1.1. Основное практическое назначение настоящих методических рекомендаций заключается в нормативно-методическом обеспечении работ, связанных с проведением экспертизы отчетов об оценке, выполненных членом или членами СРО РОО и составлением в письменном виде экспертного заключения.

2. Используемые термины и определения

2.1. При проведении экспертизы отчетов об оценке используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в Гражданском кодексе РФ, Федеральном законе № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее — ФЗ № 135-ФЗ), иных федеральных законах и нормативных правовых актах РФ, регулирующих отношения, возникающие в связи с осуществлением оценочной деятельности, федеральных стандартах оценки (далее — ФСО), других документах и актах об оценочной деятельности уполномоченного федерального органа, стандартах, правилах и методических рекомендациях СРО РОО (далее — ССО РОО).

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций ниже приведены термины и их определения, которые применяются при проведении экспертизы отчетов об оценке.

© РОО, 2015

Эксперт СРО РОО — член СРО РОО, сдавший единый квалификационный экзамен, соответствующий требованиям к уровню знаний, предъявляемым федеральным стандартом оценки к эксперту саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6) и избранный в состав Экспертного совета РОО общим собранием членов СРО РОО.

Экспертный совет РОО — орган СРО РОО, состоящий из экспертов РОО и предназначенный для осуществления экспертизы отчетов об оценке объектов оценки, выполненных членом или членами СРО РОО. Экспертный совет РОО в своей деятельности руководствуется требованиями действующего законодательства Российской Федерации в области оценочной деятельности, в том числе Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральными стандартами оценки, нормативными актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также внутренними нормативными документами РОО.

Экспертиза отчета — действия эксперта или экспертов СРО РОО в целях проверки отчета, подписанного оценщиком или оценщиками, являющимися членами СРО РОО, в соответствии с видом экспертизы.

Вид экспертизы — нормативно-методическая экспертиза и экспертиза на подтверждение стоимости.

Нормативно-методическая экспертиза — проверка отчета на соответствие требованиям законодательства РФ об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона № 135-ФЗ, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности СРО РОО.

Экспертиза на подтверждение стоимости — проверка отчета на подтверждение стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете, включая проверку соответствия отчета требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона № 135-ФЗ, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности СРО РОО.

Проверка отчета по формальным признакам — проверка отчета об оценке на наличие/отсутствие в нем разделов и пунктов, предусмотренных в требованиях ФЗ № 135-ФЗ, базовых ФСО, ССО РОО.

© РОО, 2015

Проверка отчета по существу проведенной оценки — проверка отчета об оценке на корректность выполнения расчетов и получение итоговой величины стоимости объекта оценки в соответствии с ФЗ № 135-ФЗ, ФСО, ССО РОО, а также общепризнанными принципами и методологии оценки стоимости объектов оценки.

Базовые ФСО — федеральные стандарты оценки ФСО № 1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки»; ФСО № 2 «Цель оценки и виды стоимости»; ФСО № 3 «Требования к отчету об оценке».

Специальные ФСО — федеральные стандарты оценки по видам объектов оценки и иным особенностям оценки (ФСО № 7 «Оценка недвижимости», ФСО № 8 «Оценка бизнеса», ФСО № 9 «Оценка для целей залога», ФСО № 10 «Оценка стоимости машин и оборудования», ФСО № 11 «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности»).

Экспертиза инициативная — экспертиза, заказываемая самим оценщиком или юридическим лицом, заключившим трудовой договор с оценщиком.

Результат экспертизы отчета — положительное или отрицательное экспертное заключение, подготовленное экспертом или экспертами СРО РОО.

Положительное экспертное заключение — экспертное заключение, содержащее вывод о соответствии отчета требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе ФЗ № 135-ФЗ, ФСО и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и/или стандартов и правил оценочной деятельности СРО РОО (ССО РОО). В случае проведения экспертизы отчета об определении рыночной стоимости объекта оценки также вывод о подтверждении стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете.

Отрицательное экспертное заключение — экспертное заключение, содержащее обоснованный вывод, отличный от вывода, указанного в определении «Положительное экспертное заключение».

3. Нормативные ссылки

3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны и применяются в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Гражданский кодекс РФ (части I и IV);

– Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями в действующей редакции);

© РОО, 2015

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» (ФСО № 1), утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297;

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО № 2), утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298;

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО № 3), утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299;

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости» (ФСО № 4), утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508;

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения» (ФСО № 5), утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328;

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков» (ФСО № 6), утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости» (ФСО № 7), утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса» (ФСО № 8), утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога» (ФСО № 9), утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования» (ФСО № 10), утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности» (ФСО № 11), утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385;

– Положение об Экспертном совете Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (утверждено в новой редакции Общим собранием членов РОО 20.11.2014);

– Положение о порядке проведения экспертизы отчетов об оценке объектов оценки Общероссийской общественной организацией «Российское общество оценщиков» (утверждено в новой редакции решением Совета РОО 07.07.2014);

 © РОО, 2015

– ССО РОО 02-010-2014. Система нормативных документов Российского общества оценщиков. Основные положения (принят и введен в действие решением Совета РОО 01.04.2014, протокол № 29);

– Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков. СНМД РОО 02-020-2014. Разработка, рассмотрение, принятие, применение, внесение изменений и отмена стандартов, методических рекомендаций и правил РОО (принят и введен в действие решением Совета РОО 01.04.2014, протокол № 29 с изменениями, принятыми решением Совета РОО от 23.12.2015, протокол № 07-р);

– ССО РОО 2015 (Свод стандартов и правил оценки Российского общества оценщиков).

4. Порядок взаимодействия заказчика экспертизы с исполнительными органами Российского общества оценщиков при проведении экспертизы отчетов об оценке

4.1. Порядок назначения эксперта и регламент проведения экспертизы отчетов устанавливаются нормативным документом «Положение о порядке проведения экспертизы отчетов об оценке объектов оценки Общероссийской общественной организацией «Российское общество оценщиков».

4.2. Заказчик экспертизы предоставляет в СРО РОО для проведения экспертизы отчет об оценке в форме бумажной и электронной версии. Заказчик экспертизы гарантирует идентичность бумажной и электронной версии отчета об оценке (и несет за это ответственность). Электронная версия отчета об оценке предоставляется в незакрытом формате (word или pdf), включая расчетные файлы в формате Microsoft Excel с сохранением расчетных формул.

4.3. Эксперту направляется отчет (копия отчета), содержащий полный комплект приложений и иллюстративных материалов. В случае предоставления отчета в электронной форме отчет должен быть заверен электронно-цифровой подписью в соответствии с законодательством об оценочной деятельности. В случае предоставления копии отчета заказчик экспертизы должен гарантировать ее полное и точное соответствие оригиналу экспертируемого отчета.

4.4. Оценщик, подписавший отчет, несет ответственность за нарушение требования соблюдения идентичности электронной и бумажной версий отчета.

© РОО, 2015

5. Проверка отчета об оценке формальным признакам

5.1. Экспертные исследования по формальным признакам представленного отчета об оценке предполагают проведение проверочных исследований на наличие (или отсутствие) в нем разделов и пунктов, предусмотренных в ФЗ № 135-ФЗ, ФСО и ССО РОО.

5.2. Экспертиза отчета проводится без осмотра объекта оценки и состоит из проверочных исследований отчета об оценке, выполненного другим оценщиком (оценщиками) СРО РОО.

5.3. В процессе проведения экспертизы представленного отчета об оценке по формальным признакам эксперт выполняет следующие процедуры:

5.3.1. Идентифицирует основания для проведения экспертизы;

5.3.2. Идентифицирует заказчика экспертизы отчета об оценке или иной орган, инициировавший проведение экспертизы отчета об оценке;

5.3.3. Идентифицирует объект экспертизы;

5.3.4. Проверяет отчет на соответствие требованиям (наличие/отсутствие в отчете об оценке разделов и пунктов):

а) законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям ст.11 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности;

б) федеральных стандартов оценки ФСО № 1, № 2 и № 3;

в) специальных ФСО, если в экспортируемом отчете выполнена оценка стоимости соответствующих объектов оценки;

г) нормативных документов по оценке уполномоченного федерального органа;

д) стандартов и правил СРО РОО (ССО РОО);

е) задания на оценку.

5.4. По результатам проведенных проверочных исследований эксперт заполняет соответствующие разделы формы экспертного заключения (приложение 1).

5.5. По результатам идентификации основания проведения экспертизы эксперт в экспертном заключении указывает номер, дату заключения договора на проведение экспертизы отчета, а также наименование заказчика экспертизы или иного лица, инициировавшего проведение экспертизы отчета об оценке.

© РОО, 2015

5.6. По результатам идентификации заказчика экспертизы или иного органа, инициировавшего проведение экспертизы отчета об оценке эксперт заполняет соответствующую таблицу формы экспертного заключения (см. табл. 1 приложения 1).

5.7. Если в экспертируемом отчете об оценке выполнена оценка более одного объекта, то в строках 3 и 6 табл. 2 указывают соответствующие сведения по каждому объекту оценки (группе объектов). В случае наличия значительного количества объектов оценки допускается составление отдельной таблицы.

5.8. В случае проведения экспертизы отчетов об определении кадастровой стоимости перечень объектов оценки не прикладывают, а делают соответствующие ссылки на разделы отчета, в которых указывают итоговую величину кадастровой стоимости.

5.9. По результатам проверки отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и (или) стандартов и правил оценочной деятельности СРО РОО (ССО РОО), эксперт заполняет табл. 3 формы экспертного заключения (см. приложение 1).

5.9.1. В случае наличия в экспертируемом отчете об оценке разделов, предусмотренных ст. 11 ФЗ № 135-ФЗ и ФСО № 1, 2 и 3, ССО РОО эксперт проставляет знак «+» в соответствующей строке табл.3, подтверждающий наличие в отчете об оценке соответствующего раздела.

5.9.2. В случае отсутствия в экспертируемом отчете об оценке какого-либо раздела, предусмотренного статьей 11 ФЗ № 135-ФЗ или ФСО№ 1, 2 или 3, ССО РОО эксперт проставляет знак «–» в соответствующей строке табл. 3, свидетельствующий об отсутствии в отчете об оценке соответствующего раздела.

5.9.3. В случае проставления знака «–» в той или иной строке табл. 3 эксперт должен дать свои замечания или пояснения по данной строке таблицы.

5.9.4. В случаях, когда тот или иной раздел требований статьи 11 ФЗ № 135-ФЗ или ФСО №1, ФСО № 2 или № 3, ССО РОО имеет альтернативный вариант или отсутствие раздела в отчете об оценке не является нарушением, эксперт может проставить в соответствующей строке табл. 3 знак «±» и дать соответствующее пояснение.

5.10. Если объект оценки относится к объектам, требования к оценке которых регулируются специальным федеральным стандартом оценки, эксперт дополнительно проводит проверочные исследования на соответствие экспертируемого отчета об оценке соот-

© РОО, 2015

ветствующему специальному ФСО (см. приложения 1а–1д) и заполняет соответствующую таблицу.

5.11. При проведении экспертизы отчета об оценке иных объектов оценки, по которым на момент проведения оценки их стоимости отсутствуют специальные ФСО, эксперт ограничивается проведением проверочных исследований экспертируемого отчета об оценке на соответствие базовым ФСО (ФСО № 1, № 2 и № 3) и заполнением табл. 3.

5.12. При проведении экспертизы отчета объекта оценки для целей залога эксперт дополнительно проводит исследования на предмет соблюдения оценщиком требований ФСО № 9 и заполняет таблицу 1д (приложение 1д). При соответствии отчета требованиям ФСО № 9 указывает в соответствующих ячейках таблицы 1д: «Требования соблюдены» или «соблюдено»; в противном случае эксперт указывает «Требования не соблюдены» или «не соблюдено» и приводит свои комментарии по поводу выявленных несоответствий.

5.13. В случае проведения экспертизы отчета об оценке бизнеса (акций, паев в паевых фондах производственных кооперативов, долей в уставном (складочном) капитале, имущественных комплексов), в котором в рамках затратного подхода рассматривается оценка отдельных активов (основных средств: недвижимости, машин и оборудования, нематериальных активов, а также обязательств), эксперт дополнительно исследует корректность выполнения расчетов стоимости активов и обязательств в соответствии с каждым специальным ФСО по видам объектов оценки (ФСО № 7, № 10 и № 11) без подготовки отдельных таблиц (приложения 1а, 1в, 1г) по их соблюдению в соответствии с настоящими методическими рекомендациями.

5.14. При проведении анализа соответствия выполненных оценщиком расчетных процедур оценки требованиям действующего законодательства и других нормативных документов по оценке эксперт проводит проверку следующих основных положений:

а) достаточность описания оцениваемых имущественных прав на объект оценки (принадлежность и состав прав, обременения, ограничения, сервитуты, интересы третьих лиц);

б) соответствие отчета об оценке и вида оцениваемой стоимости заданию на оценку;

в) описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, — также реквизиты юридического лица (в том числе полное и сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость данного объекта оценки (при наличии).

© РОО, 2015

г) анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость;

д) описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке, наличие обоснования выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов, наличие последовательности определения стоимости объекта оценки, а также соответствующих расчетов. Убедиться, что такое описание позволяет пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки;

е) описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам, а также при использовании разных методов в рамках применения каждого подхода, с целью определения итоговой величины стоимости, либо признание в качестве итоговой величины стоимости результата одного из подходов;

ж) перечень данных, использованных при проведении оценки (правовая, рыночная, финансовая, техническая и другая информация) со ссылкой на источники их получения, а также принятые при проведении оценки допущения; В случае выявления экспертом искажения оценщиком используемых данных (не соответствие использованных в оценке сведений с первоисточником) процесс проведения экспертизы Отчета прекращается с оформлением и выдачей отрицательного экспертного заключения;

з) наличие и полноту разъяснений специальных терминов, развернутых обоснований и суждений оценщика;

и) наличие и полноту необходимых документов и материалов, содержащихся в приложениях к отчету;

к) структура отчета и качество его оформления.

6. Проверка отчета об оценке по существу проведенной оценки

6.1. Проверка отчета об оценке по существу предполагает проверку корректности выполненных расчетов с применением сравнительного, доходного и/или затратного подходов и методов оценки в рамках каждого из подходов к оценке, а также корректности согласования результатов и определения итоговой величины стоимости объекта оценки.

6.2. При анализе правильности выбора и применения сравнительного, доходного и/или затратного подходов и методов оценки в рамках каждого из подходов, обоснования

© РОО, 2015

их использования (отказа от использования) эксперт проверяет обоснованность сделанных оценщиком допущений.

6.3. В случае согласия с оценщиком по вопросу корректности отказа от того или иного подхода к оценке и выбора методов оценки эксперт в экспертном заключении отражает свое мнение на этот счет.

6.4. В случае несогласия с оценщиком по вопросу корректности отказа от того или иного подхода к оценке и выбора методов оценки эксперт обосновывает причины своего несогласия с аргументацией своего мнения.

6.5. При анализе правильности применения затратного, сравнительного и доходного подходов, эксперт проверяет корректность применения оценщиком подходов и методов к оценке в соответствии с процедурой применения подходов к оценке, сформулированных в ФСО № 1, а также в специальных ФСО по видам объекта оценки.

6.6. В случае согласия с оценщиком по вопросу корректности использования того или иного подхода к оценке и метода расчета стоимости объекта оценки или их отдельных этапов и процедур, эксперт в экспертном заключении отражает свое согласие путем добавления текста следующего содержания: «Анализ полноты и достоверности информации, использованной оценщиком при определении величины стоимости объекта оценки в рамках выбранного метода, достоверности и обоснованности использованных в расчетах величин, достаточности обоснования вводимых поправочных коэффициентов свидетельствует об их корректности и обоснованности».

6.7. В случае несогласия с оценщиком по вопросу корректности использования того или иного подхода к оценке и метода расчета стоимости объекта оценки или их отдельных этапов и процедур, эксперт обосновывает причины своего несогласия со ссылкой на конкретные пункты или статьи нормативных актов, федеральных стандартов оценки (базовых и/или специальных) и этапов и процедур общепринятой методологии оценки (выполнение расчетных процедур с применением расчетных моделей).

6.8. В процессе проведения экспертизы эксперт проверяет соответствие данных, использованных в расчетах, исходным и другим данным, приведенным в различных частях отчета об оценке или содержащимся в разделе «Приложения» к отчету об оценке.

6.9. Эксперт проверяет корректность использования выбранной модели расчета, содержание выполненных расчетов, а также результатов расчетов. В случае обнаружения ошибок или несоответствий, эксперт указывает в своем заключении выявленные ошибки и несоответствия.

6.10. В случае если в процессе оценки оценщиком использован новый методический прием (алгоритм расчета, методика расчета параметров, методика анализа информацион-

 © РОО, 2015

ных баз, новые методики статистических расчетов и т. д.), эксперт может потребовать привести ее полное содержание в экспертируемом отчете (при ее отсутствии). Эксперт может не согласиться с приведенной методикой с обоснованием и аргументацией причин своего несогласия.

6.11. В случае если в процессе оценки оценщиком использовано программное средство (для статистической обработки больших массивов данных, построения регрессионных зависимостей и т. п.), эксперт вправе запросить у оценщика используемые программы, реализуемые в программе алгоритмы, их описание, и результаты их валидации.

6.12. В случае если в процессе оценки оценщиком использованы большие массивы данных, которые в связи с большим объемом оценщик не считал возможным привести в отчете, эксперт вправе запросить у оценщика полную информацию об используемых данных, включая сведения об источниках, или документы, подтверждающие их происхождение или другие формы свидетельства их достоверности.

6.13. Эксперт не должен принимать во внимание никакую дополнительную информацию, появившуюся между датой составления отчета об оценке и датой составления экспертного заключения.

6.14. Эксперт в экспертном заключении может отметить и положительные методологические приемы, примененные оценщиком в экспертируемом отчете об оценке как новаторские, для всеобщего признания профессиональным сообществом и широкого практического применения.

7. Оформление результатов экспертизы. Составление экспертного заключения

7.1. Экспертное заключение содержит следующие обязательные разделы:

7.1.1. Титульный лист с указанием полного наименования экспертируемого отчета, сведений об оценщике (Ф.И.О. и номер в реестре СРО РОО), сведений об эксперте или экспертах (Ф.И.О. и номер в реестре СРО РОО), период проведения экспертизы.

7.1.2. Информацию о заказчике экспертизы.

7.1.3. Перечень представленных на экспертизу материалов.

7.1.4. Исследовательскую часть, включающую анализ соответствия выполненных оценщиком процедур оценки требованиям действующего законодательства и других нормативных актов в области оценочной деятельности, а также аргументированные суждения эксперта, которые привели к итоговому заключению.

7.1.5. Выводы эксперта по результатам проведенной экспертизы.

© РОО, 2015

7.1.6. Последний лист (перед приложениями — при их наличии) подписывается экспертом. В случае если проведение экспертизы осуществлялось несколькими экспертами, экспертное заключение подписывается всеми экспертами.

7.1.7. В случае необходимости эксперт в приложениях к экспертному заключению вправе привести все необходимые расчеты и обоснования, подтверждающие результаты экспертизы.

7.2. Формы утверждения и заверения экспертного заключения приведены в приложении 3.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Советом РОО и отменяют предыдущую редакцию методических рекомендаций по проведению экспертизы отчетов в Российском обществе оценщиков.

© РОО, 2015

Приложение 1

Форма экспертного заключения
на подтверждение стоимости отчета об оценке

Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» Экспертный совет

ЭКСПЕРТНОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ № _____

на отчет № _____

_____,

подготовленный оценщиком _____ (рег. № _____)

Дата составления экспертного заключения: _____._____.20____ г.

Вид проводимой экспертизы: экспертиза на подтверждение стоимости.

Результат экспертизы: положительное/отрицательное экспертное заключение

Эксперт: _____ (рег. № _____)

Период проведения экспертизы: с __.__.201_ г. по __.__.201_ г.

Москва
2015

© РОО, 2015

Основание для проведения экспертизы: _____.

Таблица 1. **Сведения о заказчике экспертизы отчета об оценке или ином органе, инициировавшем проведение экспертизы отчета об оценке**

№ п/п	Состав сведений	Данные заказчика
Юридическое лицо		
1	Полное наименование	
2	Местонахождение	
3	ОГРН (при наличии)	
Физическое лицо		
1	Фамилия, имя и отчество	
2	Документ, удостоверяющий личность	
3	Серия и номер документа, удостоверяющего личность	
4	Дата выдачи документа, удостоверяющего личность	
5	Орган, выдавший документ удостоверяющий личность	

Таблица 2. **Сведения о принятом на экспертизу отчете об оценке**

№ п/п	Состав сведений	Данные отчета об оценке
1	Дата составления отчета об оценке	
2	Порядковый номер отчета об оценке	
3	Информация, идентифицирующая объект оценки	
4	Дата определения стоимости объекта оценки (дата оценки)	
5	Сведения об иных документах и материалах, представленных для проведения экспертизы отчета об оценке	
6	Итоговая величина стоимости объекта оценки	

Сведения об эксперте (экспертах), подписавшем (подписавших) экспертное заключение: (Ф.И.О., регистрационный номер согласно реестру членов СРО, номер квалификационного аттестата, информация о страховом полисе эксперта)

Сведения о допущениях и ограничительных условиях, с учетом которых проведена экспертиза отчета об оценке:

_____

_____.

Результаты проверки отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Рос-

© РОО, 2015

сийской Федерации», федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и/или стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков

При проведении экспертизы соответствия отчета статье 11 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности Российской Федерации» (далее — ФЗ № 135-ФЗ) Федеральным стандартам оценки (далее — ФСО), а также стандартам и правилам оценки Российского общества оценщиков (далее — ССО РОО 2015), существующим принципам и методикам проведения оценки, было выявлено следующее (табл. 3).

***Таблица 3.*Проверка соответствия отчета об оценке и выполненной оценки общим требованиям (ФЗ № 135-ФЗ, ФСО № 1, № 2, № 3, а также ССО РОО 2015)**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
1	Отчет об оценке составлен:		Ст. 11 № 135-ФЗ, п. 6 ФСО № 3, ССО РОО
	• на бумажном носителе:		
1.1	▪ пронумерован постранично		
1.2	▪ прошит		
1.3	▪ подписан оценщиками, которые проводили оценку		
1.4	▪ скреплен личной печатью оценщиков или печатью юридического лица, с которым оценщики заключили трудовой договор		
	• в форме электронного документа:		
1.5	▪ пронумерован постранично		
1.6	▪ подписан усиленной квалифицированной электронной подписью:		
1.7	o оценщиками		
1.8	o руководителем юридического лица, с которым оценщики заключили трудовой договор		
2	Дата составления отчета		Ст. 11 № 135-ФЗ, п. 8 ФСО № 3
3	Порядковый номер отчета		ст. 11 № 135-ФЗ, п. 8 ФСО № 3
4	Основание для проведения оценки		ст. 9 и 11 № 135-ФЗ
5	Отчет содержит следующие сведения:		п. 8 ФСО № 3
5.1	• задание на оценку		П. 8а ФСО № 3, п. 21 ФСО № 1
5.2	▪ объект оценки		П. 21а ФСО № 1
5.3	▪ права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки		П. 21б ФСО № 1
5.4	▪ цели и задачи проведения оценки		П. 21в ФСО № 1, п. 3 ФСО № 2, ст. 11 № 135-ФЗ
5.5	▪ предполагаемое использование результатов оценки		П. 21г ФСО № 1, п. 4 ФСО № 2
5.6	▪ вид стоимости		П. 21д ФСО № 1, п. 5 ФСО № 2
5.7	▪ дата оценки		П. 21е ФСО № 1, п. 8 ФСО № 1, ст. 11 № 135-ФЗ
5.8	▪ допущения, на которых должна основываться оценка		П. 21ж ФСО № 1, п. 9 ФСО № 1

© РОО, 2015

Продолжение табл. 4

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	Применяемые (используемые) стандарты оценки:		П. 8б ФСО № 3, ст. 11 № 135-ФЗ
5.9	▪ федеральные стандарты оценки		
5.10	▪ стандарты и правила СРО оценщиков		
5.11	• принятые при проведении оценки объекта оценки допущения		П. 8в ФСО № 3, п. 9 ФСО № 1, ст. 11 № 135-ФЗ
	• сведения о заказчике оценки и об оценщике(ах)		П. 8г ФСО № 3, ст. 11 № 135-ФЗ
5.12	▪ сведения о заказчике оценки		
	▪ сведения об оценщике:		Ст. 11 № 135-ФЗ
5.13	o фамилия, имя отчество		
5.14	o место нахождения		
5.15	o информация о членстве в СРО оценщиков		
5.16	o сведения о юридическом лице с которым оценщик (и) заключил(и) трудовой договор [если оценщик работает по трудовому договору]		
	• информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах:		П. 8д ФСО № 3
5.17	▪ квалификация		Ст. 11 № 135-ФЗ
5.18	▪ степень участия в проведении оценки объекта оценки		
6	**Основные факты и выводы**:		П. 8е ФСО №3
6.1	• основание для проведения оценки		
6.2	• общая информация, идентифицирующая объект оценки		
6.3	• результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке		Ст. 11 № 135-ФЗ
6.4	• итоговая величина стоимости объекта оценки		Ст. 11 № 135-ФЗ
6.5	• ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости		
7	**Описание объекта оценки** (точное описание объекта оценки, характеризующее количественные и качественные характеристики объекта оценки):		Ст. 11 № 135-ФЗ, п. 8ж ФСО № 3
7.1	• перечень документов, использованных оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки		
	• в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу:		
7.2	▪ полное наименование		
7.3	▪ сокращенное наименование (при наличии)		
7.4	▪ дата государственной регистрации		
7.5	▪ основной государственный регистрационный номер (ОГРН)		
7.6	▪ балансовая стоимость (при наличии)		
8	**Анализ рынка объекта оценки**:		П. 8з ФСО № 3
8.1	• анализ ценообразующих факторов, влияющих на стоимость объекта оценки		
8.2	• анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.		

© РОО, 2015

Продолжение табл. 5

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
9	**Описание процесса оценки объекта оценки (последовательность определения стоимости объекта оценки):**		П. 8и ФСО № 3, ст. 11 № 135-ФЗ, ССО РОО
9.1	• **затратный подход к оценке:**		П. 8и ФСО № 3
9.1.1	▪ обоснование выбора подходов		
9.1.2	▪ обоснование выбора методов		
9.1.3	▪ последовательность определения стоимости объекта оценки		
9.1.4	▪ наличие соответствующих расчетов		
9.1.5	▪ согласование предварительных результатов, полученных при использовании различных методов (при наличии)		П. 25 ФСО №1
9.1.6	▪ границы диапазона стоимости, полученной при использовании различных методов (при наличии)		
9.1.7	▪ описание позволяет пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки		
9.2	• **сравнительный подход к оценке:**		П. 8и ФСО № 3
9.2.1	▪ обоснование выбора подходов		
9.2.2	▪ обоснование выбора методов		
9.2.3	▪ последовательность определения стоимости объекта оценки		
9.2.4	▪ наличие соответствующих расчетов		
9.2.5	▪ согласование предварительных результатов, полученных при использовании различных методов (при наличии)		П. 25 ФСО № 1
9.2.6	▪ границы диапазона стоимости, полученной при использовании различных методов (при наличии)		П. 25 ФСО № 1
9.2.7	▪ описание позволяет пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки		
9.3	• **доходный подход к оценке:**		П. 8и ФСО № 3
9.3.1	▪ обоснование выбора подходов		
9.3.2	▪ обоснование выбора методов		
9.3.3	▪ последовательность определения стоимости объекта оценки		
9.3.4	▪ наличие соответствующих расчетов		
9.3.5	▪ согласование предварительных результатов, полученных при использовании различных методов (при наличии)		П. 25 ФСО № 1
9.3.6	▪ границы диапазона стоимости, полученной при использовании различных методов (при наличии)		

© РОО, 2015

Продолжение табл. 6

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
9.3.7	▪ описание позволяет пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки		
10	**Описание процедуры согласования результатов оценки**:		П. 8к ФСО № 3
10.1	• описание процедуры согласования		
10.2	• анализ и установленная причина расхождений (при согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами)		П. 25 ФСО № 1
10.3	• суждение оценщика о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость (если в задании на оценку не указано иное)		П. 26 ФСО № 1
11	**Итоговая величина стоимости указана:**		Ст. 11 № 135-ФЗ
11.1	• в российских рублях		П. 27 ФСО № 1
11.2	• в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам		П. 14 ФСО № 3
11.3	• в виде интервала значений, если такое представление предусмотрено законодательством РФ или заданием на оценку		П. 14 ФСО №3
12	Иные сведения, необходимые для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта оценки		П. 9 ФСО № 3
13	Не использована информации о событиях, произошедших после даты оценки для определения стоимости объекта оценки (кроме как для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки)		П. 8 ФСО № 1
14	Ссылки на источники информации либо копии материалов и распечаток, использованных в отчете, позволяют делать выводы об источнике получения соответствующей информации и дате ее подготовки		П. 11 ФСО № 3
15	При использовании в качестве информации, существенной для величины определяемой стоимости объекта оценки, экспертного мнения проведен анализ данного значения на соответствие рыночным данным (при наличии рыночной информации).		П. 13 ФСО № 3
16	Изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки		П. 5 ФСО № 3
17	Информация, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, подтверждена		П. 5 ФСО №3
18	Содержание отчета об оценке не вводит в заблуждение заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователи отчета об оценке), а также не допускает неоднозначного толкования полученных результатов		П. 5 ФСО № 3, ст. 11 № 135-ФЗ

© РОО, 2015

Окончание табл. 7

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
19	Документы, предоставленные заказчиком (в т.ч. справки, таблицы, бухгалтерские балансы):		П. 12 ФСО №3
19.1	• подписаны уполномоченным на то лицом и заверены в установленном порядке		
19.2	• к отчету приложены копии соответствующих материалов		
20	В приложениях к отчету присутствуют копии документов, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, в том числе:		П. 10 ФСО № 3, ст.11 № 135-ФЗ
20.1	• правоустанавливающие и правоподтверждающие документы		
20.2	• документы технической инвентаризации		
20.3	• заключения экспертиз		
20.4	• другие документы по объекту оценки (при наличии)		

Результаты проверки обоснованности выбранных оценщиком подходов и методов оценки в рамках каждого из использованных подходов к оценке и проверки соответствия выполненного в отчете расчета стоимости объекта оценки соответствующим подходам и методам

В экспертируемом отчете был(и) применен(ы) _____(затратный, сравнительный, доходный) подход(ы). Итоговое суждение о величине стоимости объекта оценки было основано на результате/результатах_____(затратного, сравнительного, доходного) подхода/подходов. По мнению эксперта, выбор подхода (подходов) является обоснованным/не обоснованным.

Выведение итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки. Итоговая величина объекта оценки

Для целей определения итоговой величины _____ (вид) стоимости оценщик использовал _____ (метод присвоения удельных весов/метод субъективного взвешивания использованным в оценке подходам к определению стоимости).

Далее эксперт дает оценку обоснованности присвоения удельных весов (коэффициентов) подходам.

№ п/п	Использованный подход к определению стоимости объекта оценки	Стоимость в рамках подхода, руб./тыс. руб.	Удельный вес подхода, %
1	Доходный подход		
2	Сравнительный подход		
3	Затратный подход		
	Итоговая величина (вид стоимости — в соответствии с ФСО № 2 и заданием на оценку) стоимости		

Анализ наиболее эффективного использования *(только для отчетов об оценке недвижимости)*
В отчете содержится (не содержится) раздел анализа НЭИ объекта оценки.
Далее эксперт дает оценку корректности выполнения базового элемента оценки — анализа наиболее эффективного использования объекта оценки. Эксперт проверяет корректность выполнения анализа НЭИ на качественном и количественном этапе анализа.

Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом
В рамках выбранного подхода оценщик использовал метод _____.
Далее эксперт дает оценку корректности и обоснованности выбора конкретного метода оценки в рамках данного подхода. Кроме того, эксперт проводит анализ полноты и достоверности информации, использованной оценщиком при определении величины стоимости объекта оценки в рамках выбранного метода, достоверности и обоснованности использованных в расчетах величин.

Расчет стоимости объекта оценки сравнительным подходом
В рамках выбранного подхода оценщик использовал метод _____.
Далее эксперт дает оценку корректности и обоснованности выбора конкретного метода оценки в рамках данного подхода. Кроме того, эксперт проводит анализ полноты и достоверности информации, использованной оценщиком при определении величины стоимости объекта оценки в рамках выбранного метода, достоверности и обоснованности использованных в расчетах величин, правильности выбора объектов-аналогов и величин поправочных коэффициентов к их стоимостям (если таковые применяются оценщиком).

Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом
В рамках выбранного подхода оценщик использовал метод _____.
Далее эксперт дает оценку корректности и обоснованности выбора конкретного метода оценки в рамках данного подхода. Кроме того, эксперт проводит анализ полноты и достоверности информации, использованной оценщиком при определении величины стоимости объекта оценки в рамках выбранного метода, достоверности и обоснованности использованных в расчетах величин, наличия достаточного обоснования вводимых поправочных коэффициентов или отсутствия таковых.

Вывод о подтверждении стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, по итогам проведения экспертизы отчета:
По мнению эксперта, на основании вышеизложенного, отчет № ___ НАИМЕНОВАНИЕ ОТЧЕТА, выполненный _____ :

- соответствует / не соответствует требованиям Федерального закона № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
- соответствует / не соответствует федеральным стандартам оценки;
- соответствует / не соответствует ССО РОО 2015;
- соответствует / не соответствует заданию на оценку.

Сделанные оценщиком выводы о величине рыночной стоимости объекта оценки признать обоснованными / не обоснованными.

© РОО, 2015

УСЛОВИЯ ПРИМЕНЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ НА ИСПОЛЬЗОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ЭКСПЕРТИЗЫ

1. Автор данного заключения выступает в роли независимого эксперта. Он принимает на себя обязательства провести экспертизу предложенного отчета объективно и непредвзято.

2. Гонорар эксперта не зависит от содержания заключения. Его величина определяется только объемом и сложностью работы.

3. В соответствии с требованиями конфиденциальности автор накладывает запрет на копирование и любое распространение экспертного заключения, использование его в средствах массовой информации без письменного согласия автора.

4. Автор не обязан участвовать в различных спорах, разбирательствах в судах, связанных с последствиями оценки, а также не несет ответственности за последствия событий, наступивших в результате законного или незаконного использования данного заключения, кроме как за содержание самого заключения.

5. Заключение по экспертизе отчета представляет соответствие или несоответствие отчета действующим документам только на дату оценки независимо от даты поступления отчета на экспертизу. Возможность использования результатов отчета после даты оценки определяется оценщиком и не входит в компетенцию эксперта, если это специально не оговорено в задании на экспертизу.

6. Поскольку задачей экспертизы является анализ отчета об оценке, перед экспертом не ставятся задачи:

– личного ознакомления с объектом оценки и документацией заказчика;

– проведения интервью с заказчиком и оценщиком;

– производства каких-либо измерений на местности.

7. Эксперт не имеет возможности гарантировать точность исходных данных, заявленных оценщиком в отчете.

8. Подтверждение стоимости, установленной оценщиком и обоснованной им в отчете об оценке, означает то, что эксперт считает содержание отчета надлежащим обоснованием представленного в нем результата оценки. Результат оценки не является собственным профессиональным мнением эксперта о величине рыночной стоимости объекта оценки. Для установления профессионального мнения эксперта о стоимости объекта оценки требуется проводить повторную оценку, что в соответствии с п. 4 ФСО «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» не входит в обязанности эксперта.

Эксперт: *Имя Отчество Фамилия*

Подпись _____ Дата_____

© РОО, 2015

Приложение 1а

Таблица 1а. **Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка недвижимости (ФСО № 7)»**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
1	**В части «Общие требования к проведению оценки»**		
1.1	Проведен осмотр объекта оценки (или указаны причины, по которым объект оценки не осмотрен, а также указаны допущения и ограничения, связанные с непроведением осмотра)		ФСО № 7, п. 5
1.2	При отсутствии правоустанавливающих и право подтверждающих документов на земельный участок совместная оценка земельного участка и находящихся на нем объектов капитального строительства проведена с учетом установленных действующим законодательством прав и обязанностей собственника объектов капитального строительства в отношении земельного участка, а также типичного на рассматриваемом рынке поведения собственников в отношении аналогичного земельного участка (выкуп или аренда). *Примечание.* Если документы на земельный участок имеются, в этом пункте никаких отметок не делается		ФСО № 7, п. 6
1.3	При отсутствии документально подтвержденных имущественных прав третьих лиц в отношении оцениваемого объекта недвижимости, ограничений (обременений), а также экологического загрязнения оценка объекта проведена исходя из предположения об отсутствии прав третьих лиц, ограничений (обременений) и загрязнений с учетом обстоятельств, выявленных в процессе осмотра (или с учетом задания на оценку). *Примечание.* Если документы по обременениям и загрязнениям имеются, в этом пункте никаких отметок не делается		ФСО № 7, п. 7
2	**В части «Задание на оценку» отчет содержит следующую дополнительную информацию**		
2.1	Состав объекта оценки с указанием сведений, достаточных для идентификации каждой из его частей (при наличии)		ФСО № 7, п. 8
2.2	Характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики		ФСО № 7, п. 8
2.3	Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав, в том числе в отношении каждой из частей объекта оценки		ФСО № 7, п. 8
2.4	В задании на оценку указано проведение оценки расчетных величин: • рыночная арендная плата (расчетная денежная сумма, за которую объект недвижимости может быть сдан в аренду на дату оценки при типичных рыночных условиях); • затраты на создание (воспроизводство или замещение) объектов капитального строительства; • убытки (реальный ущерб, упущенная выгода) при отчуждении объекта недвижимости, а также в иных случаях; • затраты на устранение экологического загрязнения и (или) рекультивацию земельного участка. *Примечание*. При определении одной из перечисленных расчетных величин в Пояснениях к таблице необходимо указать, какой именно		ФСО № 7, п. 9

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1а

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
3	**В части «Анализ рынка»**		
3.1	Исследован рынок в тех сегментах, к которым относятся фактическое использование оцениваемого объекта и другие виды использования, необходимые для определения его стоимости		ФСО № 7, п. 10
3.2	Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки		ФСО № 7, п. 11а
3.3	Определен сегмент рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект		ФСО № 7, п. 11б
3.4	Для неразвитого рынка: расширена территория исследования за счет территорий, схожих по экономическим характеристикам с местоположением оцениваемого объекта. *Примечание.* При наличии развитого рынка в столбце «наличие/отсутствие» отметка не ставится		ФСО № 7, п. 11б
3.5	Анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым может быть отнесен оцениваемый объект при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен		ФСО № 7, п. 11 в
3.6	Анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости, например, ставки доходности, периоды окупаемости инвестиций на рынке недвижимости, с приведением интервалов значений этих факторов		ФСО № 7, п. 11 г
3.7	Основные выводы относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объекта, например, динамика рынка, спрос, предложение, объем продаж, емкость рынка, мотивации покупателей и продавцов, ликвидность, колебания цен на рынке оцениваемого объекта и другие выводы		ФСО № 7, п. 11д
3.8	При анализе рынка объем исследований определен оценщиком исходя из принципа достаточности		ФСО № 7, п. 11
4	**В части «Анализ наиболее эффективного использования»**		
4.1	Анализ выполнен путем проведения необходимых для этого вычислений (или представлены обоснования, не требующие расчетов)		ФСО № 7, п. 16
4.2	Для частей объекта недвижимости: анализ проведен с учетом фактического использования других частей этого объекта и/или всего объекта недвижимости		ФСО № 7, п. 17, 18
4.3	Для целей внесения стоимости в государственный кадастр недвижимости: рыночная стоимость земельного участка, застроенного объектами капитального строительства, или объектов капитального строительства оценена исходя из вида фактического использования оцениваемого объекта		ФСО № 7, п. 20
5	**В части «Подходы к оценке»**		
5.1	**Применение сравнительного подхода**		
5.1.1	**Сравнительный подход, методы оценки в рамках сравнительного подхода и сопоставимые объекты недвижимости выбраны с учетом вывода по анализу НЭИ**		**ФСО № 7, п. 15**

Продолжение табл. 1а

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
5.1.2	В качестве объектов-аналогов используются объекты недвижимости, которые относятся к одному с оцениваемым объектом сегменту рынка и сопоставимы с ним по ценообразующим факторам		ФСО № 7, п. 22б
5.1.3	Описан объем доступных оценщику рыночных данных об объектах-аналогах и правила их отбора для проведения расчетов. Обоснование использования в расчетах лишь части доступных оценщику объектов-аналогов		ФСО № 7, п. 22в
5.1.4	Для сравнения объекта оценки с другими объектами недвижимости, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, использованы типичные элементы сравнения		ФСО № 7, п. 22е
5.2	**Применение доходного подхода**		
5.2.1	Доходный подход, методы оценки в рамках доходного подхода и сопоставимые объекты недвижимости выбраны с учетом вывода по анализу НЭИ		ФСО № 7, п. 15
5.2.2	Применение метода прямой капитализации (применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их НЭИ)		ФСО № 7, п. 23в
	5.2.2.1. определен соответствующий рынку годовой доход от объекта		
	5.2.2.2. рассчитана ставка капитализации на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту		
	5.2.2.3. определена стоимость объекта недвижимости путем деления годового дохода на ставку капитализации		
5.2.3	Применение метода дисконтированных денежных потоков (применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени)		ФСО № 7, п. 23г
	5.2.3.1. определены потоки доходов от недвижимости с учетом их динамики		
	5.2.3.2. определена ставка дисконтирования, соответствующая доходности инвестиций в аналогичную недвижимость		
	5.2.3.3. определена стоимость объекта недвижимости путем дисконтирования потоков доходов по ставке дисконтирования		
5.2.4	Применение метода капитализации по расчетным моделям (применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения)		ФСО № 7, п. 23д
	5.2.4.1. определены регулярные потоки доходов от недвижимости с ожидаемой динамикой их изменения		
	5.2.4.2. рассчитана ставка капитализации на основе ставки дисконтирования, принимаемая в расчет модели возврата капитала, способов и условий финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем		
	5.2.4.3. определена стоимость объекта недвижимости путем капитализации доходов по ставке капитализации		

© РОО, 2015

Окончание табл. 1а

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
5.2.5	Структура используемых ставок дисконтирования и (или) капитализации соответствует структуре дисконтируемого (капитализируемого) дохода		ФСО № 7, п. 23е
5.2.6	5.2.6.1. Для недвижимости, которую можно сдавать в аренду: в качестве источника доходов рассмотрены арендные платежи		
	5.2.6.2. Для недвижимости, предназначенной для ведения определенного вида бизнеса: расчет проведен на основании информации об операционной деятельности. Выделены составляющие, не относящиеся к оцениваемой недвижимости (при необходимости)		
5.3	**Применение затратного подхода**		
5.3.1	5.3.1.1. Объект оценки (объекты недвижимости) — застроенные объектами капитального строительства земельные участки или объекты капитального строительства (не их части, например жилые и нежилые помещения)		ФСО № 7, п. 24а
	5.3.1.2. Оценка недвижимости соответствует наиболее эффективному использованию земельного участка как незастроенного и указана возможность корректной оценки физического износа, а также функционального и внешнего (экономического) устареваний объектов капитального строительства		ФСО № 7, п. 24б
5.3.2	Расчет затрат на создание объектов капитального строительства		ФСО № 7, п. 24в
5.3.3	При использовании оценщиком иной методологии оценки в отчете об оценке приведено описание выбранного оценщиком метода (методов), позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту недвижимости, принципам оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки		ФСО № 7, п. 25
6	**В части «Согласование результатов оценки»**		
6.1	В случае использования в рамках какого-либо из подходов к оценке недвижимости нескольких методов оценки выполнено предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки недвижимости данным подходом		ФСО № 7, п. 27
6.2	Проведен анализ достоинств и недостатков подходов, объяснены расхождения промежуточных результатов, определен итоговый результат оценки недвижимости		ФСО № 7, п. 28
6.3	В отчете приведено суждение оценщика о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться стоимость (если в задании на оценку не указано иное)		ФСО № 7, п. 30

ПОЯСНЕНИЯ К ТАБЛИЦЕ 1а. Пояснения могут не даваться в случае отсутствия замечаний к соответствующему пункту таблицы.

© РОО, 2015

Приложение 1б

Таблица 1б. **Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка бизнеса (ФСО № 8)»**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
1	**В части «Общие требования к проведению оценки»**		ФСО № 8, п. 5
1.1	Задание на оценку содержит дополнительно следующую информацию:		
	Данные об объекте оценки, в частности: • при оценке акций — количество, категория (тип), номер и дата регистрации выпуска акций; • при оценке доли в уставном (складочном) капитале организации — размер оцениваемой доли; • при оценке пая в паевом фонде производственного кооператива — размер оцениваемого пая, количество паев; • при оценке имущественного комплекса организации — описание его состава		ФСО № 8, п. 5а
	полное и сокращенное фирменное наименование организации (включая организационно-правовую форму), акции, паи в паевом фонде, доли в уставном (складочном) капитале, имущественный комплекс которой оцениваются (далее также — организация, ведущая бизнес), а также ее место нахождения, основной государственный регистрационный номер (ОГРН)		ФСО № 8, п. 5б
1.2	Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует организация, ведущая бизнес, в том числе информация о положении организации, ведущей бизнес, в отрасли и другие рыночные данные, используемые в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки		ФСО № 8, п. 6
1.3	Информация, характеризующая деятельность организации, ведущей бизнес, в соответствии с предполагаемым использованием результатов оценки, в том числе:		ФСО № 8, п. 7
	• информация о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования организации, ведущей бизнес;		ФСО № 8, п. 7а
	• информация о выпускаемой продукции (товарах) и (или) выполняемых работах, оказываемых услугах, информацию о результатах производственно-хозяйственной деятельности за репрезентативный период (период, на основе анализа которого возможно сделать вывод о наиболее вероятном характере будущих показателей деятельности организации);		ФСО № 8, п. 7б
	• финансовая информация, включая годовую и промежуточную (в случае необходимости) финансовую (бухгалтерскую) отчетность организации, ведущей бизнес, информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период;		ФСО № 8, п. 7в
	• прогнозные данные, включая бюджеты, бизнес-планы и иные внутренние документы организации, ведущей бизнес, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки		ФСО № 8, п. 7г
1.4	Информацию об объекте оценки, в том числе:		ФСО № 8, п. 8

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1б

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	• информация о структуре уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес, в частности, при оценке стоимости акций — номинальная стоимость и количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, номинальная стоимость и количество голосующих и неголосующих привилегированных акций, при оценке долей в уставном (складочном) капитале — размер уставного капитала, количество и номинальная стоимость долей, при оценке паев в паевых фондах производственных кооперативов — размер паевого фонда, количество паев		ФСО-8 п. 8 а)
	• информацию о структуре распределения уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес, на дату оценки между акционерами, владеющими более 5 % акций, членами кооператива или участниками общества с ограниченной ответственностью, товарищами хозяйственного товарищества, участниками хозяйственного партнерства		ФСО № 8, п. 8б
	• информация о правах, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес в отношении владельцев обыкновенных и привилегированных акций, паев в паевом фонде производственного кооператива, долей в уставном (складочном) капитале		ФСО № 8, п. 8в
	• информация о распределении прибыли организации, ведущей бизнес, в частности при оценке стоимости акций — о дивидендной истории (дивидендных выплатах) организации за репрезентативный период, при оценке долей в уставном (складочном) капитале — о размере части прибыли организации, распределяемой между участниками общества		ФСО № 8, п. 8г
	• сведения о наличии и условиях корпоративного договора, в случае если такой договор определяет объем правомочий участника акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству		ФСО № 8, п. 8д
2	**В части «Подходы к оценке»**		
2.1	**Применение доходного подхода**		ФСО № 8, п. 9
	• выбран метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес		ФСО № 8, п. 9а
	• определена продолжительность прогнозного периода (обоснована продолжительность периода прогнозирования)		ФСО № 8, п. 9б
	• рассмотрены макроэкономические и отраслевые тенденции и проведено прогнозирование денежных потоков (или иных прогнозных финансовых показателей) деятельности такой организации согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки		ФСО № 8, п. 9в

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1б

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	• определена ставка дисконтирования и (или) ставка капитализации. Она соответствует выбранному методу проведения оценки объекта оценки: виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах). Учитывает особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих		ФСО № 8, п. 9г
	• определена постпрогнозная (терминальная) стоимость (для метода оценки, использующий дисконтирование)		ФСО № 8, п. 9д
	• проведен расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес;		ФСО № 8, п. 9е
	• с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных показателей, выбранных в рамках применения доходного подхода		
	• проведен расчет стоимости объекта оценки		ФСО № 8, п. 9ж
2.2	**Применение сравнительного подхода**		ФСО № 8, п. 10
	• рассмотрено положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составлен список организаций-аналогов		ФСО № 8, п. 10.1а
	• выбраны мультипликаторы, использованные для расчета стоимости объекта оценки		ФСО № 8, п.10.1б
	• проведен расчет базы (100 % собственного капитала или 100 % инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок		ФСО № 8, п. 10.1в
	• рассчитаны значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам (если расчет произведен на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета)		ФСО № 8, п. 10.1г
	• проведен расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес (если расчет произведен с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета)		ФСО № 8, п.10.1д
	• проведен расчет без учета мультипликаторов, на основе информации о ценах сделок (или котировках) с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес (в случае наличия)		ФСО № 8, п. 10.1е
	Оценщиком осуществлен выбор математических и иных методов моделирования стоимости для определения стоимости и обоснован		ФСО № 8, п. 10.3
2.3	**Применение затратного подхода**		ФСО № 8, п. 11
	Использование затратного подхода было основано на предпосылке о ликвидации организации, ведущей бизнес		ФСО № 8, п. 11.2
	Реализация затратного подхода была основана на предпосылке о рассмотрении организации, ведущей бизнес, как действующей		

© РОО, 2015

Окончание табл. 1б

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	Проведен поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:		ФСО № 8, п. 11.3
	• изучен и представлен в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес		ФСО № 8, п. 11.3а
	• выявлены специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированные активы проанализированы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания		ФСО № 8, п. 11.3б
	• рассчитана стоимость активов и обязательств, а также рассчитаны дополнительные корректировки (в случае необходимости) в соответствии с принятой методологией их расчета		ФСО-8, п. 11.3в, основные положения ФСО № 7, ФСО № 10, ФСО № 11
	• проведен расчет стоимости объекта оценки		ФСО № 8, п. 11.3г

ПОЯСНЕНИЯ К ТАБЛИЦЕ 1б. Пояснения могут не даваться в случае отсутствия замечаний к соответствующему пункту таблицы.

© РОО, 2015

Приложение 1в

Таблица 1в. **Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)»**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
I. Требования к содержанию задания на оценку			
1	В отчете об оценке однозначно определено и указано имущество, входящее в объект оценки, на которое распространяется действие стандарта ФСО № 10		ФСО № 10, п. 2
2	Оценщик корректно определяет имущество, на оценку которого может быть распространено действие стандарта ФСО № 10		ФСО № 10, п. 5
3	Задание на оценку включает состав оцениваемой группы машин и оборудования с указанием сведений по каждой машине и единице оборудования, достаточных для их идентификации		ФСО № 10, п. 6
4	Задание на оценку включает информацию по учету нематериальных активов, необходимых для эксплуатации машин и оборудования (при наличии таких активов)		ФСО № 10, п. 6
5	Задание на оценку устанавливает степень детализации работ по осмотру и период его проведения. Если осмотр не проводился или проводился частично, то указаны причины непроведения или неполного проведения осмотра и связанные с этим допущения		ФСО № 10, п. 8
II. Требования к анализу рынка объекта оценки			
6	В отчете об оценке приведены результаты исследования первичного рынка объекта оценки либо показано, что первичный рынок отсутствует		ФСО № 10, п. 10
7	В отчете об оценке приведены результаты исследования вторичного рынка объекта оценки либо показано, что вторичный рынок отсутствует		ФСО № 10, п. 10
III. Требования к содержанию подходов к оценке			
8	При использовании в составе затратного и/или сравнительного подходов ценовой информации о событиях, произошедших с объектами-аналогами после даты оценки: проведен анализ динамики цены от даты оценки до даты наступления соответствующего события, проведен и раскрыт анализ полученных расчетных значений на соответствие рыночным показателям, сложившимся на дату оценки		ФСО № 10, п. 12
9	При использовании ценовой информации о событиях, произошедших с объектами-аналогами после даты оценки оговорены допущения, связанные с применением указанной информации		ФСО № 10, п. 12
Требования к содержанию сравнительного подхода			
10	Сравнительный подход применен оценщиком при наличии необходимого для оценки объема данных и характеристиках объектов-аналогов, либо сравнительный подход не применен в виду отсутствия необходимого для оценки объема данных и характеристик объектов-аналогов		ФСО№ 10, п. 13
Требования к содержанию затратного подхода			
11	При применении затратного подхода корректно определены затраты на воспроизводство (замещение) без учета износа и устареваний		ФСО № 10, п. 14б,в,г

© РОО, 2015

Окончание табл. 1в

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
12	При применении затратного подхода проведен корректный расчет накопленного совокупного износа (физического износа, функционального и экономического устареваний), с максимальной ориентацией на рыночные данные		ФСО № 10, п. 14д
Требования к содержанию доходного подхода			
13	В отчете об оценке учтено, что распределенные во времени выгоды от использования объекта оценки могут быть оценены в денежном выражении, либо показано, что определение таких выгод не представляется возможным		ФСО № 10, п. 15

ПОЯСНЕНИЯ К ТАБЛИЦЕ 1в. Пояснения могут не даваться в случае отсутствия замечаний к соответствующему пункту таблицы.

© РОО, 2015

Приложение 1г

Таблица 1г. **Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности» (ФСО № 11)**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
1	**В части «Общие требования к проведению оценки»**		ФСО № 3, п. 8ж
	• анализ рынка объекта оценки и рынка товаров, работ, услуг, производимых и реализуемых с его использованием, а также других внешних факторов, влияющих на его стоимость		ФСО № 11, п. 5
	• анализ состояния экономического положения в стране, отрасли и регионе, а также иных факторов, влияющих на рынок объекта оценки и рынка продукции (товаров, работ, услуг), производимых и реализуемых с использованием объекта оценки		
	• идентификация объекта оценки, включая права, привилегии, иные экономические выгоды, связанные с объектом оценки		
	• анализ текущего использования, прогнозных показателей производства и реализации продукции (товаров, работ, услуг) с использованием объекта оценки		
	• идентификация других (не включенных в объект оценки) нематериальных активов, если они входят в состав технологической основы производства и реализации продукции с использованием объекта оценки (при наличии)		ФСО № 11, п. 6
	Сбор и анализ информации:		ФСО № 11, п. 7
	• права, привилегии или иные экономические выгоды, связанные с объектом оценки		
	• срок действия исключительного права на интеллектуальную собственность		
	• способность объекта оценки приносить экономические выгоды и источники этих выгод		
	• состояние и перспективы отрасли, где созданы и (или) используется объект оценки		
	• лицензионные договоры или договоры об отчуждении исключительного права на интеллектуальную собственность (при их наличии)		
	• другие факторы, имеющие непосредственное отношение к объекту оценки		
2	**В части дополнительной информации, отражаемой в задании на оценку объекта оценки**		ФСО № 1, п. 21
	• информация о режиме предоставленной правовой охраны интеллектуальной собственности, включая объем, сроки, территории правовой охраны, наличие ограничений (обременений) в отношении исключительных прав на интеллектуальную собственность		ФСО №11, п. 8
	• информация об объеме прав на интеллектуальную собственность, подлежащих оценке		
	• информация о совокупности объектов (или единой технологии или сопутствующих активах), в состав которого входит объект оценки		

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1г

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	• иные сведения, позволяющие однозначно идентифицировать и раскрыть характеристики объекта оценки и провести оценку его стоимости (при наличии)		
	В задании на оценку указано (при наличии) выполнение расчетных величин, в том числе: • лицензионного вознаграждения (роялти) • убытки • авторского вознаграждения		ФСО №11, п.9
3	**В части «Анализ рынка объекта оценки»**		ФСО № 3, п. 8з
	Анализ влияния макроэкономических факторов, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, предшествующий дате оценки		ФСО №11, п. 10а
	Определение и анализ сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект:		ФСО № 11, п. 10б
	• анализ создания и предоставления правовой охраны аналогичным объектам интеллектуальной собственности;		
	• анализ текущего состояния, перспектив и тенденций развития отрасли, к которой относится объект оценки		
	• анализ сделок (лицензионных договоров и договоров об отчуждении исключительного права) с объектом оценки, либо объектом-аналогом (при наличии)		
	• анализ сделок, связанных с объединением бизнеса, имеющего идентичные или аналогичные нематериальные активы (при наличии);		
	• анализ основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых с объектом оценки объектов		ФСО № 11, п. 10в
	• основные выводы относительно рынка создания и использования объекта оценки, а также рынка продукции (товаров, работ, услуг), производимых и реализуемых с использованием объекта оценки, необходимые для оценки объекта (например, динамика рынка создания, правовой охраны и использования объекта оценки и другие выводы)		ФСО № 11, п. 10г
4	**В части «Описание процесса оценки и применения подхода (подходов) к оценке»**		ФСО № 3, п. 8и
4.1	**Применение доходного подхода**		ФСО № 11, п. 13
	• определены будущие денежные потоки, формируемые из экономической выгоды, генерируемой объектом оценки		ФСО № 11, п. 13а
	• определен период, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды, и этот период ограничен сроком действия правовой охраны или сроком действия лицензионного договора		ФСО № 11, п. 13б
	• рассчитана ставка дисконтирования		ФСО № 11, п. 13в
	• в дополнение к капитализации дохода от использования НМА учтены доступные налоговые выгоды и преимущества, включая эффекты от амортизации оцениваемого нематериального актива, соответствующие нормам действующего законодательства		ФСО № 11, п. 13д

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1г

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	• в денежные потоки введены соответствующие корректировки		
4.1.1	*В случае оценки бизнес образующих НМА:*		ФСО № 11, п. 14
	• сформирован денежный поток от всего бизнеса		
	• установлены экономические ренты, приходящиеся на сопутствующие (материальные, финансовые, отдельно идентифицированные нематериальные) активы бизнеса, не входящие в объект оценки		
	• из денежного потока от всего бизнеса вычтены те доли денежных потоков, которые относятся к сопутствующим активам (рассчитана избыточная прибыль, приписываемая оцениваемому нематериальному активу);		
	• стоимость НМА определена как приведенная стоимость остаточного денежного потока (избыточной прибыли)		
	• денежный поток, создаваемый оцениваемым НМА, не превышает денежный поток от всего бизнеса в целом		
4.2	**Применение затратного подхода**		ФСО № 11, п. 15
	Стоимость объекта оценки определена, а связи с существованием возможности его воссоздания путем определения затрат на его воспроизводство или замещение;		ФСО № 11, п. 15б
	Входные переменные, которые учитываются применении затратного подхода к оценке нематериальных активов включают:		ФСО № 11, п. 15в
	• затраты на разработку или приобретение идентичного объекта или объекта с аналогичными полезными свойствами		
	• корректировки затрат на разработку или приобретение, необходимые для отражения специфических характеристик объекта оценки, в том числе его функционального и экономического устареваний		
	• экономическая выгода разработчика объекта оценки		
	Затраты на разработку объекта оценки включают:		ФСО № 11, п. 15г
	• расходы по оплате труда и иные виды вознаграждения		
	• оплату материалов		
	• накладные расходы		
	• юридические издержки по правовой охране		
	• налоги		
	• предпринимательская прибыль в период разработки объекта оценки		
	При использовании исторических (первоначальных) затрат на создание объекта оценки, они приведены к текущей дате с помощью наиболее подходящего индекса		ФСО № 11, п. 15д
	При определении затрат на воспроизводство объекта оценки определена стоимость воссоздания новой точной копии объекта оценки		ФСО № 11, п. 15е
	Затраты определены исходя из действующих на дату оценки цен на услуги с использованием знаний, опыта и навыков авторов-разработчиков (при наличии) объекта оценки		

© РОО, 2015

Продолжение табл. 1г

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	При определении затрат на создание объекта, имеющего аналогичные полезные свойства, определена стоимость создания объекта оценки той же полезности, являющегося аналогом объекта оценки по функциональному назначению и вариантам использования		ФСО № 11, п. 15ж
	Затраты определены на основе действующих на дату оценки цен на сырье, товары, услуги, энергоносители и стоимости рабочей силы в том регионе и (или) в той отрасли экономики, в которых создаются объекты, аналогичные объекту оценки		
4.3	**Применение сравнительного подхода**		ФСО № 11, п. 16
	Использована информация:		
	• об условиях сделок, а также о предложениях на продажу и покупку объектов-аналогов, наблюдаемых на рынке по состоянию на дату оценки или по состоянию на дату, предшествующую дате оценки (в связи с доступностью такой информации по состоянию на дату оценки)		
	• о влиянии ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость		
	Определено влияние ценообразующих факторов объектов-аналогов на их рыночную стоимость с применением ценовых мультипликаторов — расчетных величин, отражающих соотношение между стоимостью объекта-аналога и его ценообразующим параметром при условии доказанной значимости последнего		
	Цены предложений объектов аналогов обоснованно скорректированы		
	Для сравнения объекта оценки с другими объектами, с которыми были совершены сделки или которые представлены на рынке для их совершения, использованы элементы сравнения:		
	• режим предоставленной правовой охраны, включая переданные права и сроки использования интеллектуальной собственности		
	• условия финансирования сделок с нематериальными активами, включая соотношение собственных и заемных средств		
	• изменение цен на нематериальные активы за период с даты совершения сделки с объектом-аналогом до даты проведения оценки		
	• отрасль, в которой были или будут использованы нематериальные активы		
	• территория, на которую распространяется действие предоставляемых (оцениваемых) прав		
	• функциональные, технологические, экономические характеристики выбранных объектов-аналогов, аналогичные соответствующим характеристикам объекта оценки		
	• спрос на продукцию, которая может производиться или реализовываться с использованием объекта оценки		
	• срок использования объекта оценки, в течение которого объект оценки способен приносить экономические выгоды		

Окончание табл. 1г

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
	• другие характеристики нематериального актива, влияющие на стоимость (при наличии)		
5	*В случае оценки деловой репутации (гудвилла)*		ФСО № 11, п. 18
	Деловая репутация (гудвилл) определена как сумма, остающаяся после вычитания из стоимости (цены покупки) организации стоимости всех идентифицируемых материальных активов, в том числе денежных и нематериальных активов, скорректированная с учетом фактических или потенциальных обязательств		

ПОЯСНЕНИЯ К ТАБЛИЦЕ 1г. Пояснения могут не даваться в случае отсутствия замечаний к соответствующему пункту таблицы.

© РОО, 2015

Приложение 1д

Таблица 1д. **Проверка соответствия отчета об оценке специальному ФСО «Оценка для целей залога (ФСО № 9)»**

№ п/п	Параметр	Наличие (+) Отсутствие (–)	Источник требования
I. Требования к содержанию задания на оценку			
1	Задание на оценку включает особенности проведения осмотра объекта оценки либо основания, объективно препятствующие проведению осмотра объекта, если таковые существуют		ФСО № 9, п. 10
2	Задание на оценку включает порядок и сроки предоставления заказчиком необходимых для проведения оценки материалов и информации		ФСО № 9, п. 10
3	Задание на оценку включает информацию о необходимости привлечения отраслевых экспертов (специалистов, обладающих необходимыми профессиональными компетенциями в вопросах, требующих анализа при проведении оценки)		ФСО № 9, п. 10
4	Оценщик проинформировал стороны заключаемого договора о наличии обременений в случае выявления обременений до момента подписания договора и указал их в задании на оценку.		ФСО № 9, п. 16
5	Оценщик проинформировал заказчика о возможности или невозможности проведения оценки без привлечения отраслевых экспертов и указал их в задании на оценку.		ФСО № 9, п. 18
II. Общие требования к проведению оценки для целей залога			
6	В отчете учтены специальные требования залогодержателя, предусмотренные заданием на оценку		ФСО № 9, п. 4 ,
7	При оценке комплекса имущества оценщиком проведен анализ возможности независимого функционирования и реализации имущества отдельно от иных активов, входящих в состав комплекса имущества.		ФСО № 9, п. 6
8	Отчет содержит стоимость (стоимости) объекта оценки в соответствии с видами стоимости, предусмотренными заданием на оценку		ФСО № 9, п. 8
9	Отчет содержит иные расчетные величины, выводы и рекомендации, подготовленные оценщиком в соответствии с заданием на оценку		ФСО № 9, п. 8
10	Отчет содержит выводы о ликвидности объекта оценки с указанием типичного (расчетного) срока его рыночной экспозиции на открытом рынке и с приведением результатов анализа существенных факторов, влияющих на ликвидность объекта. В качестве фактора вынужденной продажи объекта оценки и при выборе срока экспозиции в отчете рассматриваются условия реализации объекта оценки, соответствующие процедурам обращения взыскания на предмет залога, установленным действующим на дату оценки законодательством или предусмотренным договором. При выборе иных факторов и допущений, они обоснованы и приведены в отчете об оценке		ФСО № 9, п. 8, ФСО № 9, п. 9, ФСО № 9, п. 19
III. Допущения при оценке для целей залога			
11	Допущения, используемые при проведении оценки, согласованы всеми сторонами договора		ФСО № 9, п. 12
12	В отчете выполнена проверка осуществимости и соответствия независимым от заказчика рыночным данным прогнозных данных заказчика или собственника объекта оценки		ФСО № 9, п. 13
13	При проведении оценки учтены все обременения и обязательства, информация о которых имеется в свободном доступе и (или) представлена оценщику сторонами договора, оказывающие влияние на стоимость объекта оценки		ФСО № 9, п. 16

© РОО, 2015

Приложение 2

Форма сопроводительного письма

ФИО
Название организации

_____
Адрес

Исх. _____/___-Э
от «___» _____ 201_ г.

В соответствии с договором № _____ от «_____» _____ 201_ г. направляем Вам экспертное заключение №_____ от «___»_____ 201_ г. на отчет №_____ об оценке, подготовленное членом Экспертного совета РОО_____ _____.

Приложение:
• Экспертное заключение № на ___л. в _____ экз.;
• Договор _____на 2 л. в 2 экз.;
• Акт сдачи-приемки работ от _____ г. на 1 л. в 2 экз.;
• Счет-фактура от _____ на 1 л. в 1 экз.

С уважением,
Исполнительный директор РОО
/_____/

(Ф.И.О.)

Исп. (Ф.И.О.)
(495) 662-74-25, доб ...

© РОО, 2015

Приложение 3

Утверждение и заверение экспертного заключения

Утверждение экспертного заключения уполномоченным лицом подтверждается штампом.

ШТАМП УТВЕРЖДЕНИЯ УПОЛНОМОЧЕННОГО ЛИЦА (ставится в левой нижней части на обороте последнего листа экспертного заключения)

УТВЕРЖДАЮ: (Уполномоченное (утверждающее) лицо) _____ /_____/ (подпись) Ф.И.О. «_____»_____20____г.

Заверение экспертного заключения уполномоченным лицом подтверждается штампом.

ШТАМП ЗАВЕРЕНИЯ УПОЛНОМОЧЕННЫМ ЛИЦОМ (Исполнительным директором РОО) ЭКСПЕРТНОГО ЗАКЛЮЧЕНИЯ

Прошнуровано и пронумеровано _____ (_____) листов. Уполномоченное (заверяющее) лицо _____ /_____/

И ОДНОЙ ИЗ ПЕЧАТЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ ДЛЯ ЭКСПЕРТИЗ, ИМЕЮЩИХ КАЖДАЯ СВОЙ НОМЕР от 01 до 18.

Печать № 01 закрепляется за отделом экспертиз Исполнительной дирекции РОО, печати с №№ от 02 до 18 закрепляются за региональными отделениями РОО, осуществляющие полномочия по делопроизводству в отношении экспертизы отчетов об оценке объектов оценки. Соответствие номера печати региональному отделению РОО определяется Положением о печатях в РОО, утверждаемым исполнительным директором РОО.

Все печати имеют следующий оттиск:

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по оценке стоимости интересов (прав) аренды

СНМД РОО 04-101-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-06-2010. Оценка стоимости интересов (прав) аренды», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. В главе «Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки» МСО[1] проводится различие между недвижимостью, т. е. физической осязаемой «вещью» (см. главу «Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки»[2], раздел 3.0) и недвижимым имуществом, которое касается прав, интересов и выгод, связанных с собственностью на недвижимость. Интересы аренды являются формой недвижимого имущества, возникающей из контрактных взаимоотношений (условия которых выражаются договором аренды) между арендодателем, т. е. тем, кто является собственником имущества, сдаваемого в аренду другому, и арендатором, или съемщиком, который обычно получает непостоянное право пользования арендованным имуществом в обмен на арендные платежи либо иную ценную экономическую компенсацию.

1.2. Для того чтобы избежать недоразумений и искажений, оценщикам и пользователям услуг по оценке следует признать важное различие между физическими и юридическими вопросами, связанными с рассмотрением стоимости интересов аренды.

1.3. Эта категория собственности, наравне с безусловным правом собственности или интересом фригольда, является характерной для всех оцениваемых основных активов. Объект недвижимости может включать в себя один или более имущественных интересов, каждый из которых будет иметь рыночную стоимость при условии, что его можно свободно обменивать.

1.4. Ни при каких обстоятельствах не считается правильным оценивать различные имущественные интересы в одном и том же объекте недвижимости по отдельности и затем суммировать их для получения показателя общей стоимости недвижимости. Договоры аренды устанавливают уникальные вещно-правовые интересы, которые отличаются от безусловного права собственности или фригольда.

1.5. МСФО (как IFRS, так и IAS) содержат особые требования по отношению к учету имущества, удерживаемого на правах аренды или подлежащего аренде.

1.6. Связи между различными правовыми интересами в одном и том же имуществе могут быть сложными и могут сделаться еще более запутанными за счет разной терминологии, используемой для описания различных интересов. Настоящее международное руководство стремится выявить эти проблемы и внести в них ясность. Нижеприводимый рисунок иллюстрирует взаимоотношения между интересами аренды.

[1] Здесь и далее при упоминании МСО имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред.*)

[2] См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред.*)

© РОО, 2015

2.0. Сфера применения

2.1. В настоящем международном руководстве изложены определения, принципы и важные соображения, касающиеся оценки и составления отчета относительно интересов аренды.

2.2. Настоящее руководство должно применяться при наличии подробных ссылок на главу «Понятия, лежащие в основе Общепринятых принципов оценки», МСО 1, 2 и МПО 1, 2 и 3.

2.3. Настоящее руководство применяется в государствах, где арендатор обладает интересом в земле и/или зданиях, который рассматриваются как отдельный вещно-правовой интерес. Интерес аренды подчинен более высокому интересу, который сам по себе может быть либо другим интересом аренды на более длительный срок, либо конечным безусловным правом собственности или интересом фригольда.

Иерархия имущественных прав

Оценщик должен идентифицировать имущественный интерес, подлежащий оценке, а также все имеющие отношение к делу права и ограничения.

© РОО, 2015

3.0. Определения

3.1. Термины, являющиеся базовыми для определения и оценки стоимости правовых интересов:

3.1.1. *Интерес фригольда. Безусловное право собственности*, представляющее собой бессрочное право собственности на землю.

3.1.2. *Фригольд, ограниченный интересом(ами) аренды*, имеет то же значение, что и *интерес безусловного права собственности ограниченного арендой*, представляющий собой интерес собственности арендодателя, имеющего в собственности недвижимость, сданную в аренду другим лицам.

3.1.3. *Аренда земли*. Обычно долгосрочная аренда земельного участка, при которой арендатору предоставляется право осуществлять улучшения на этом участке или застройку на нем и пользоваться указанными выгодами на протяжении срока аренды.

3.1.4. *Головная аренда* или *главная аренда*. Аренда, в которой арендатором является одна организация, намеревающаяся *выступать* в качестве арендодателя при последующих сдачах в аренду субарендаторам, которые будут съемщиками арендуемых помещений.

3.1.5. *Интерес головного лизгольда* имеет то же значение, что и *интерес промежуточного арендодателя* — держателя головной или главной аренды.

3.1.6. *Аренда:* договорное соглашение, по которому права пользования и владения передаются от титульного собственника имущества (именуемого землевладельцем или арендодателем) в обмен на обещание другого лица (именуемого съемщиком или арендатором) выплачивать арендную плату, как это предписано в договоре аренды. На практике права и обязанности сторон могут быть сложными и зависеть от конкретных условий их договоров.

3.1.7. *Интерес аренды*: также известен под названием *интереса арендатора, интереса съемщика* или *вещного права арендатора*. Интерес собственности, создаваемый условиями договора аренды, а не лежащими в основе правами собственности на недвижимость. Интерес аренды зависит от условий конкретного договора аренды, прекращает существовать после конкретно указанного времени и может подразделяться или переходить в субаренду другим сторонам.

3.1.8. *Интерес* арендодателя: интерес, которым обладает арендодатель при любом из обстоятельств, изложенных в п. 3.1.2, 3.1.4 или 3.1.5 ниже.

3.1.9. *Стоимость слияния* или *стоимость объединенных интересов*. Дополнительная стоимость (если таковая имеется), создаваемая за счет объединения двух или большего числа интересов в имуществе, сверх суммы стоимостей этих интересов, рассматриваемых по отдельности.

3.1.10. Типы арендной платы

3.1.10.1. *Рыночная арендная плата*: расчетная денежная сумма, за которую имущество или пространство в пределах объекта имущества было бы сдано в аренду на дату оценки в коммерческой сделке по аренде на надлежащих условиях между заинтересованным арендодателем и заинтересованным арендатором после надлежащего маркетинга, в которой каждая сторона действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения.

В тех случаях, когда указывается размер рыночной арендной платы, следует также приводить «надлежащие условия» аренды, которые отражает эта арендная плата.

© РОО, 2015

Договорная арендная плата или *фактическая (переходящая) арендная плата*: арендная плата, определенная в конкретном соглашении об аренде; хотя данная контрактная арендная плата может быть равной *рыночной арендной плате*, на практике они могут существенно различаться, особенно для более «старых» договоров аренды с фиксированными условиями относительно размера платы.

3.1.10.2. *Арендная плата от оборота* или *арендная плата с участием*: любая форма соглашения об арендной плате, при которой арендодатель получает некоторую форму арендной платы, основанной на доходах арендатора. Примером арендной платы от оборота является арендная плата на основе процента.

3.1.11. *Продажа с возвратной арендой*: одновременная продажа недвижимости и сдача ее в аренду продавцу. Покупатель становится арендодателем или домовладельцем, а продавец — арендатором или съемщиком. Так как возможны уникальные обстоятельства или отношения между сторонами, сделки по продаже с возвратной арендой могут как основываться, так и не быть основанными на характерных рыночных условиях.

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. Согласно МСФО, арендуемое имущество учитывается по правилам, отличным от правил учета основных средств, находящихся в полной собственности. Требования к оценке арендуемого имущества собраны в МПО 1 и Дополнении А к нему.

5.0. Руководство

5.1. Интересы аренды оцениваются на тех же самых принципах, что и фригольды, однако с признанием различий, создаваемых договором аренды, обременяющим интерес фригольда, которые могут привести к неликвидности или ограниченности этого интереса.

5.2. В частности, интересы аренды часто подчиняются дополнительным ограничительным условиям и ограничениям, относящимся к их отчуждению.

5.3. Фригольды, обремененные интересами операционной аренды, для целей бухгалтерского учета считаются объектами инвестиционного имущества и в качестве таковых оцениваются на базе рыночной стоимости. Интересы головной аренды также обычно оцениваются на базе рыночной стоимости.

5.4. В некоторых государствах арендатор может иметь установленное законом право приобрести интерес арендодателя, обычно фригольд, либо абсолютное или условное право на возобновление аренды на длительный срок. Оценщик в отчете об оценке должен привлечь внимание к существованию устанавливаемых законом прав и указать, принимались ли они во внимание.

5.5. Принципиальное значение для оценки имеет различие между физическим объектом и юридическим интересом в нем. Например, договор аренды может указывать на то, что арендатор не имеет права продажи или отчуждения своего интереса аренды, что приводит к тому, что на протяжении срока аренды этот интерес оказывается нереализуемым. Таким образом, стоимость этого интереса для арендатора будет складываться исключительно из его прав на использование и занятие. Хотя стоимость интереса аренды и может быть выражена в денежных единицах, такая стоимость не будет являться рыночной стои-

 © РОО, 2015

мостью, поскольку сам интерес на рынке не может быть продан. Однако интерес арендодателя (фригольд, обремененный арендой) обладает рыночной стоимостью, основанной на стоимости арендного дохода, поступающего на протяжении срока аренды, и любой остаточной стоимости на момент окончания срока аренды.

5.6. Каждый правовой интерес в имуществе должен оцениваться как отдельный объект и не рассматриваться в слиянии с другим интересом. На любой расчет стоимости слияния или стоимости объединенных интересов следует ссылаться лишь как на дополнительную рекомендацию, и его можно представлять только в качестве оценки, основанной на специфических допущениях, и там, где отчет об оценке содержит надлежащие оговорки.

5.7. Обременительные дополнительные ограничения договора аренды могут отрицательно сказаться на рыночной стоимости интереса аренды. Оценщик в отчете должен привлечь внимание к существованию таких обстоятельств. Наиболее часто возникновение этих неблагоприятных эффектов связано с ограничениями передаваемых прав или права сдачи в субаренду.

5.8. Отношения аренды между аффилированными компаниями

5.8.1. Там, где имущество подчиняется соглашению о сдаче в аренду или в наем между двумя компаниями в составе одной и той же группы, будет приемлемым принять к оценке такое соглашение при условии, что в отчете об оценке сообщается о взаимоотношениях сторон и что это соглашение заключено без принуждения в соответствии с обычной коммерческой практикой. Когда подобная оценка проводится для целей финансовой отчетности, является приемлемым условие, что в отчете будет отражена оценка арендных соглашений между аффилированными лицами при условии, что оценка охватывает лишь интересы одной из сторон. Однако если проводится оценка арендных прав всей группы в рамках включения результатов в ее консолидированную отчетность, наличие аренды между аффилированными членами учитывать не следует (МСФО 40, п. В21).

5.9. Изменения в арендованном имуществе

5.9.1. При оценке любого имущественного интереса, взятого в аренду, является важным, чтобы оценщики установили, вносил ли арендатор в имущество какие-либо изменения или модификации. Если таковые были им осуществлены, то необходимо ответить на следующие вопросы:

а) соблюдал ли арендатор какие-либо условия или ограничения договора аренды, касающиеся проведения изменений?

б) какое влияние оказывают законодательные требования государства на права сторон в отношении проведенных изменений?

в) являются ли изменения обязательными или добровольными? (см. ниже)

г) накладывается ли на арендодателя какое-либо обязательство компенсировать арендатору его затраты или стоимость проведенных работ, а на арендатора — устранить осуществленные изменения в конце срока аренды?

5.9.2. Изменения в арендованном имуществе подразделяются на две основные категории:

а) Обязательные изменения. Необходимость в проведении таких изменений возникает, когда имущество сдается в аренду в базовом состоянии или его строительство было завершено без проведения внутренней отделки, что делает его непригодным для занятия без проведения арендатором дальнейших работ по его строительству или обустройству. Арендное соглашение может наложить на арендатора условие, чтобы такая работа была проведена арендатором в конкретные сроки.

© РОО, 2015

б) Добровольные изменения. Обычно они характерны для тех случаев, когда имущество сдается в аренду в завершенном состоянии и готово для занятия, но арендатор решает провести дополнительные работы для того, чтобы улучшить или максимально приспособить имущество к своим индивидуальным потребностям. Хотя такой арендатор и может посчитать проведенные работы изменениями, рынок в целом может не разделить эту точку зрения.

5.9.3. Обязательные изменения обычно благоприятно сказываются на рыночной арендной плате. Добровольные изменения в зависимости от их природы и степени специализации могут оказывать благоприятное, нейтральное или негативное влияние на размер рыночной арендной платы. Степень, в которой их влияние на рыночную арендную плату отразится на стоимости как интереса арендодателя, так и интереса арендатора, будет зависеть от ответов на вопросы в п. 5.9.1.

5.10. Отрицательные рыночные стоимости

5.10.1. Там, где интересы аренды являются обязательствами для предприятия, они могут обладать отрицательной рыночной стоимостью.

5.11. Общее

В силу относительной сложности оценок интересов аренды важно, чтобы клиент или юридический консультант клиента представили оценщику либо копии всех договоров аренды, либо для объекта имущества, имеющего нескольких съемщиков, — типичные выборочные договоры аренды вместе со сводкой условий по другим договорам аренды.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по оценке стоимости движимого имущества

СНМД РОО 04-102-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-09-2010. Оценка стоимости движимого имущества», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Задачей настоящего руководства является улучшение согласованности и качества оценок стоимости движимого имущества для блага пользователей услуг по оценке движимого имущества.

1.2. Обычно оценки движимого имущества стремятся проводить и проводят на базе рыночной стоимости, применяя положения МСО[1] 1. Там, где используются другие базы, применяют положения МСО 2 при условии надлежащего разъяснения и раскрытия данных.

1.3. Вообще говоря, понятия, процессы и методы, применяемые в оценке движимого имущества, — те же самые, что и для других типов оценок. Некоторые термины могут иметь иное значение или использоваться по-иному. Эти различия становятся важными раскрытиями данных всякий раз, когда используются такие термины. В настоящем международном руководстве излагаются важные определения, используемые в оценках движимого имущества.

1.4. Оценщики и пользователи их услуг должны внимательно отнестись к проведению различий между рыночными компонентами и соответствующими рыночными стоимостями объектов движимого имущества. Одним из примеров такой дифференциации является рыночная стоимость объектов имущества, продаваемых на аукционе, или рыночная стоимость объектов имущества, продаваемых или приобретаемых у частных дилеров, где договорная цена публично не раскрывается. Другим примером различия служит рыночная стоимость движимого имущества, продаваемого оптом, или рыночная стоимость той же самой вещи, но продаваемой в розницу.

2.0. Сфера применения

2.1. Настоящее руководство призвано содействовать в процессе проведения или использования оценок движимого имущества.

2.2. Помимо элементов, которые являются общими для других применений, международных руководств и международных стандартов оценки, настоящее международное руководство содержит расширенное обсуждение процесса оценки для движимого имущества. Оно включено с целью описания того, что обычно вовлекается в оценки движимого имущества, и с целью обеспечения базы для сравнений с другими типами оценки.

[1] Здесь и далее при упоминании МСО имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред.*). См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009

 © РОО, 2015

2.3. Установки, машины и оборудование (УМО) являются категорией движимого имущества, но оценка машин и оборудования регламентируется отдельным руководством (МР 3 «Оценка стоимости установок, машин и оборудования»)[2].

3.0. Определения

3.1. *Аукционная цена*. Цена, отражающая окончательно принятое предложение на публичном аукционе. Она может как включать, так и не включать вознаграждения или комиссии. См. также молотковая цена, продажа по частному договору.

3.2. *Предметы коллекционирования*. Широкий термин, используемый для описания объектов, собираемых в связи с интересом, который они вызывают благодаря их редкости, новизне или уникальности. В некоторых государствах этот термин может применяться среди прочего к произведениям искусства, старинным предметам, драгоценным камням, ювелирным изделиям, музыкальным инструментам, нумизматическим или филателистическим коллекциям, редким книгам и архивным материалам. В других странах этот термин используется для обозначения как указанных категорий, так и широкого спектра объектов, которые не относятся к какой-либо иной категории движимого имущества.

3.3. *Затратный подход*. Сравнительный подход к стоимости имущества или иного актива, который рассматривает в качестве заменителя при покупке данного имущества возможность строительства другого объекта имущества, являющегося копией данного, или такого, который мог бы обеспечивать равную полезность без чрезмерных затрат, обусловленных длительностью строительства. Расчет оценщика основывается на затратах на воспроизводство или замещение рассматриваемого имущества или актива за вычетом накопленной (суммарной) амортизации.

3.4. *Затратный подход при оценке произведений искусства*. Сравнительный подход к определению стоимости произведений искусства, рассматривающий в качестве заменителя при покупке данного произведения искусства возможность создания другого произведения искусства, которое заместит данное. Оценка стоимости оценщиком должна основываться на затратах воспроизводства или замещения данного произведения искусства с учетом природы самого замещения, т.е. будет ли это замещение замещением старого объекта новым, замещением через покупку на вторичном рынке, репликацией или точной копией.

Замещение старого объекта новым подразумевает затраты на покупку такого же объекта, что и оцениваемый или, если это невозможно, то покупку схожего по природе и по состоянию объекта на розничном рынке, где выставляются новые произведения искусства.

Замещение через покупку на вторичном рынке указывает на затраты замещения оцениваемого объекта схожим объектом в сходном состоянии на вторичном розничном рынке, где продаются предметы искусства или антиквариат.

Репликацией называют копию исходного (оцениваемого) объекта, которая в плане своей природы, качества и давности материалов максимально близка к оригиналу, но выполнена с применением современных методов создания.

[2] См. ССО РОО 1-10-2015 Оценка стоимости машин и оборудования (*Прим. ред.*)

© РОО, 2015

Точной копией называют идентичную копию оцениваемого оригинала, созданную из материалов, максимально близких по природе, качеству и давности, с использованием методов создания, применявшихся в период изготовления оригинала.

3.5. Принадлежности и приспособления. Совокупность улучшений неотделимых от имущества, оцениваемых вместе. См. торговые принадлежности и приспособления арендатора.

3.6. *Мебель, принадлежности и оборудование*. Термин, используемый в Северной Америке для обозначения материального движимого имущества плюс торговые принадлежности и улучшения лизгольда. См. также движимое имущество.

3.7. *Личное движимое имущество*. В некоторых государствах — термин, используемый для идентифицируемых, переносных и материальных объектов, которые широкая публика считает движимым (личным) имуществом. См. также личное имущество.

3.8. *Молотковая цена (оглашенная цена)*. Принятое и объявленное предложение цены, не считая каких-либо вознаграждений или комиссий, и потому это не обязательно цена покупки. См. также аукционная цена, продажа по частному договору.

3.9. *Подход, основанный на капитализации дохода*. Сравнительный подход к определению стоимости, который использует данные о доходах и расходах, относящихся к оцениваемому имуществу, и оценивает стоимость посредством процесса капитализации.

3.10. *Внутренняя стоимость*. Сумма, которая на основании оценки наличных фактов считается «истинной» или «реальной» ценностью вещи. Это понятие является понятием долговременной нерыночной стоимости, которая сглаживает кратковременные колебания цен.

3.11. *Улучшения лизгольда* или *улучшения съемщика*. Фиксированные улучшения или добавления к земле или зданиям, устанавливаемые и оплачиваемые съемщиком для удовлетворения своих нужд, обычно устраняемые съемщиком по окончании срока аренды. Их устранение не наносит недвижимости серьезного ущерба. См. также движимое имущество, торговые принадлежности или приспособления арендатора.

3.12. *Рыночная стоимость*. См. МСО 1, п. 3.1.

3.13. *Движимое имущество*. Юридическое понятие, относящееся ко всем правам, интересам и выгодам, связанным с собственностью на вещи, отличные от недвижимости. В некоторых государствах предметы движимого имущества юридически обозначаются как «движимость» в отличие от термина «риэлти» (realty), который может относиться либо к недвижимому имуществу, либо к недвижимости. Предметы движимого имущества могут быть материальными, такими как движимые вещи, или нематериальными, такими как долг или патент. Предметы материального движимого имущества не прикрепляются постоянно к недвижимости и обычно характеризуются возможностью их перемещения. См. также предметы коллекционирования; принадлежности и приспособления; мебель, принадлежности и оборудование (МПИО); личное движимое имущество; улучшения лизгольда и улучшения съемщика; установки, машины и оборудование; торговые принадлежности и приспособления арендатора.

3.14. *Движимость*. Юридический термин, используемый в некоторых странах для обозначения движимого имущества, в отличие от термина «риэлти», который может относиться либо к недвижимому имуществу, либо к недвижимости. Движимость включает в свой состав материальные и нематериальные объекты, которые не являются недвижимостью. См. также движимое имущество.

 © РОО, 2015

3.15. *Установки, машины и оборудование*. Материальные активы, отличные от недвижимости, которые:

a) используются организацией в производственном процессе для осуществления поставок товаров или услуг, передачи в аренду другим лицам или в административных целях; а также

b) предполагаются к использованию на протяжении длительного периода времени.

Существуют следующие категории установок, машин и оборудования:

Установки. Активы, которые представляют собой неделимое целое с другими активами и могут включать в себя специализированные здания, машины и оборудование.

Машины. Отдельные машины или группы машин. Машина — это аппарат, который используется для осуществления конкретного процесса в связи с деятельностью организации.

Оборудование. Другие активы, которые предприятие или организация использует в процессе своей деятельности.

3.16. *Продажа по частному договору*. Продажа, при которой ведение переговоров и совершение сделки осуществляются непосредственно между ее сторонами, а не через публичный аукцион или иной метод. Цена продажи, уплачиваемая при продаже по частному договору, обычно не известна никому, кроме участников сделки. См. также аукционная цена, молотковая цена.

3.17. *Профессиональный оценщик имущества*. Лицо, которое обладает необходимой квалификацией, способностью и опытом для расчета стоимости имущества для разных целей, в том числе сделок, влекущих передачи имущества в собственность, для залога под обеспечение ссуд и ипотек, имущества для целей тяжбы или урегулирования споров относительно налогообложения, и имущества, рассматриваемого как основные средства для целей финансовой отчетности.

3.18. *Подход на основе сравнения продаж*. Общий путь расчета показателя стоимости движимого имущества или интереса собственности в движимом имуществе с использованием одного или большего числа методов, при которых рассматриваемое имущество сравнивается с аналогичными объектами имущества или интересами в собственности на аналогичные объекты. Возможность этого подхода к оценке движимого имущества сильно зависит от знания рынка и опыта оценщика, а также от зарегистрированных данных по сделкам с сопоставимыми объектами.

3.19. *Торговые принадлежности и приспособления арендатора*. Не являющиеся недвижимостью принадлежности, присоединенные к имуществу арендатором и используемые им при ведении торговли или бизнеса. См. также улучшения лизгольда или улучшения съемщика, движимое имущество.

3.20. *Подход к оценке*. Обычно путь расчета стоимости с использованием одного или нескольких конкретных методов оценки. В зависимости от природы и целей использования имущества при оценке движимого имущества могут применяться три подхода к оценке: подход на основе сравнения продаж, подход на основе капитализации дохода и затратный подход. Их применение даст оценщику возможность определить рыночную стоимость или стоимость, отличную от рыночной стоимости.

3.21. *Метод оценки*. В рамках подхода к оценке — конкретный путь расчета стоимости.

3.22. *Процедура оценки*. Сам акт, последовательность, манера и способ выполнения шагов метода оценки.

© РОО, 2015

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. В некоторых случаях оценка движимого имущества проводится в связи с оценкой недвижимого имущества и/или бизнеса и обеспечивает основу для определения степени амортизации или устаревания определенных внеоборотных активов. В этом применении сама по себе оценка движимого имущества может быть или не быть главным поводом для оценки, однако необходимо сочетание услуг оценщика движимого имущества, оценщика бизнеса или, например, оценщика недвижимого имущества, для того, чтобы правильно распределить и отразить рыночную стоимость активов, которые должны быть представлены в финансовом отчете.

5.0. Руководство

5.1. Оценки движимого имущества могут потребоваться для ряда возможных направлений использования, в том числе для финансовой отчетности, приобретения и отчуждения, страхования, налогообложения.

5.1.1. Там, где цель оценки требует расчета рыночной стоимости, оценщик должен применять определения рыночной стоимости, процессы и методологию, совместимые с требованиями МСО 1.

5.1.2. Там, где для выполнения работы требуется база оценки, отличная от рыночной стоимости — например, страховая стоимость, — оценщик должен четко идентифицировать тип используемой стоимости, дать определение такой стоимости и предпринять шаги, необходимые для проведения различия между расчетной величиной такой стоимости и расчетной величиной рыночной стоимости в соответствии с требованиями МСО 2.

5.2. Оценщик должен предпринять шаги, чтобы гарантировать, что все источники данных, на которые он полагается, надежны и уместны для предпринимаемой оценки.
Во многих случаях проведение полной проверки вторичных или третичных источников данных выходит за пределы круга услуг оценщика. Соответственно, оценщик должен предпринять такие шаги, чтобы проверить точность и обоснованность источников данных, как это обычно принято на рынках и в месте проведения оценки.

5.3. Нередко при оценках движимого имущества необходимо, чтобы оценщику движимого имущества можно было полагаться на услуги других оценщиков движимого имущества и/или иных профессиональных специалистов. Таким образом, нужно установить параметры ответственности, относящиеся к классификации объектов имущества между оценщиками смежных типов имущества, чтобы гарантировать, что ничто не будет пропущено или не подпадет под двойной счет. Обычным примером является передача оценки составляющих, относящихся к недвижимому имуществу, на усмотрение оценщика недвижимого имущества. Там, где оценщик движимого имущества полагается на услуги других экспертов, он должен:

5.3.1. предпринять разумно необходимые шаги по проверке, чтобы гарантировать, что такие услуги полностью выполнены и что лежащие в основе выводы обоснованны и заслуживают доверия; или

5.3.2. раскрыть факт, что такие шаги по проверке не были предприняты.

5.4. Оценщики движимого имущества должны часто полагаться на информацию, получаемую от клиента или от представителей клиента. Источник любых таких данных

 © РОО, 2015

должен быть указан оценщиком в устных или письменных сообщениях, а данные должны быть разумно проверены там, где это возможно.

5.5. Хотя многие из принципов, методов и способов оценки движимого имущества схожи с теми, которые применяются в других случаях оценки, оценки движимого имущества требуют специального образования, подготовки, навыков и опыта.

5.6. Требования, предъявляемые к отчетам об оценке, описываются в Кодексе поведения МСО и в МСО 3 «Составление отчета об оценке». В отчете об оценке движимого имущества должны быть приведены:

5.6.1. идентификация имущества и собственника имущественного интереса, подлежащего оценке (месторасположение объекта движимого имущества и адрес владельца);

5.6.2. Действительная дата оценки;

5.6.3. база или определение стоимости;

5.6.4. владелец интереса или заказчик (следует заметить, что в некоторых государствах собственник интереса может быть неизвестным по причинам конфиденциальности);

5.6.5. цель и использование оценки;

5.6.6. условия оценки;

5.6.7. указание на залоги или обременения имущества;

5.6.8. заявление о соответствии (с подписью и датой).

5.7. К числу факторов, которые должны быть рассмотрены (но не обязательно сообщены) оценщиком движимого имущества, относятся:

5.7.1. Права, привилегии или условия, которые связаны с собственностью рассматриваемого имущества.

5.7.1.1. Права собственности излагаются в различных юридических документах.

5.7.1.2. Права и условия, содержащиеся в контракте собственника или в обмене корреспонденцией; эти права как могут, так и не могут быть переданными новому собственнику рассматриваемого имущества.

5.7.1.3. Указанные документы могут содержать ограничения на передачу имущества и положения, регулирующие базу оценки, которую необходимо применить в случае передачи имущества.

5.7.2. Характер имущества и история собственности на него (происхождение)

5.7.2.1. Предшествующие продажи или сделки с имуществом.

5.7.3. Экономическая перспектива, которая может затронуть рассматриваемое имущество, включая политическую перспективу и государственную политику.

5.7.4. Состояние и перспективы рынков, специфичных для торговли объектами движимого имущества, которые могут затронуть рассматриваемое имущество.

5.7.5. Имеет ли рассматриваемое имущество компоненты стоимости, связанные с нематериальными активами, (нематериальную стоимость) или нет.

5.7.5.1. Если движимому имуществу внутренне присуща нематериальная стоимость, оценщик должен гарантировать, что такая нематериальная стоимость будет полностью отражена вне зависимости от того, проводилась ли или нет отдельная оценка соответствующего нематериального [актива].

5.7.5.1.1. Нужно проводить различие между нематериальной стоимостью в той степени, в которой ее можно установить, и стоимостью материального имущества.

5.7.5.2. Важно, чтобы оценщику были известны юридические ограничения и условия, которые возникают в силу законов государства, в котором существует это имущество.

© РОО, 2015

5.7.5.3. Часто, особенно при обращении к сделкам по приобретению, трудно или невозможно получить адекватную информацию. Хотя фактическая цена сделки и может быть известной, оценщик может не знать, какие гарантии и компенсации были даны продавцом, были ли взяты у продавца денежные средства или иные активы до приобретения, и какое воздействие на сделку имело налоговое планирование.

5.7.5.4. В силу причин, которые были объяснены в п. 5.7.5.3, сопоставимые данные всегда следует использовать с осторожностью, и может возникнуть необходимость во введении корректировок. При использовании опубликованных результатов аукционов следует иметь в виду, что эти результаты могут представлять сделки, охватывающие малый сектор рынка. Следует вносить поправки с учетом различий, возникающих из-за различающихся уровней рынка.

5.7.6. Любая другая информация, которую оценщик посчитает относящейся к делу.

5.8. Подход к оценке движимого имущества, основанный на сравнении продаж

5.8.1. При подходе на основе сравнения продаж рассматриваемое имущество сопоставляется с аналогичным имуществом и/или интересами собственности в имуществе, которые были проданы на открытых рынках.

5.8.2. Двумя наиболее распространенными источниками данных, используемых при подходе на основе сравнения продаж, являются публикуемые результаты аукционов и сделок, сообщаемые фирмами, регулярно торгующими аналогичным имуществом.

5.8.3. При подходе на основе сравнений продаж должна существовать обоснованная база для сравнения с аналогичным имуществом и опоры на результаты такого сравнения. Такие аналогичные объекты имущества должны регулярно продаваться на том же рынке, что и рассматриваемый объект, или на рынке, который реагирует на те же экономические переменные. Сравнение должно проводиться осмысленно и не должно вводить в заблуждение. Факторы, которые следует принимать во внимание при решении вопроса о том, существует ли обоснованная база для сравнения, включают:

5.8.3.1. Сходство с рассматриваемым (оцениваемым) имуществом в плане качественных и количественных описательных характеристик.

5.8.3.2. Количество данных и возможность проверки данных по аналогичному имуществу.

5.8.3.3. Представляет ли цена аналогичного имущества коммерческую сделку.

5.8.3.4. Необходим основательный и непредвзятый поиск аналогичных объектов имущества, чтобы обеспечить независимость и надежность оценки. Поиск должен включать простые объективные критерии для отбора аналогичных объектов имущества.

5.8.3.5. Следует провести сравнительный анализ качественных и количественных схожих черт и различий между аналогичными объектами имущества и рассматриваемым имуществом.

5.8.3.6. Там, где это уместно, могут понадобиться корректировки, чтобы сделать ориентиры оценки при переходе от аналогичных объектов имущества к рассматриваемому имуществу более сопоставимыми. Поправки нужно делать для необычных, неповторяющихся и уникальных позиций.

5.8.3.7. Если необходимо, следует делать надлежащие поправки на различия в собственности на рассматриваемое имущество и собственности на аналогичные объекты имущества — в отношении характера и влияния таких различий, происхождения имущества или степени его реализуемости (или недостаточной реализуемости).

 © РОО, 2015

5.8.4. Когда для обеспечения ориентира для оценок используются предыдущие сделки с рассматриваемым имуществом, могут понадобиться корректировки, связанные с фактором времени или обстоятельствами в экономике и в отрасли, увеличением художественной ценности и формой, в которой такое имущество продается.

5.8.5. Косвенные правила оценки, или приблизительные методы, могут оказаться полезными в оценке имущества или интереса в движимом имуществе. Тем не менее показателям стоимости, выводимым из использования таких правил, не следует придавать существенного веса, если нет уверенности, что покупатели сильно полагаются на них.

5.9. Подход к оценке движимого имущества, основанный на капитализации дохода

5.9.1. Подход, основанный на капитализации дохода, базируется на данных о доходах и расходах, относящихся к оцениваемому имуществу, а стоимость имущества определяется в нем посредством процесса капитализации.

5.9.2. Подход, основанный на капитализации дохода, может оказаться пригодным для оценки мебели, принадлежностей и оборудования (МПиО), которые являются важным элементом в деятельности таких объектов имущества, как гостиницы, меблированные апартаменты и центры обслуживания.

5.9.2.1. Может получиться так, что МПиО будут подвергаться сильному износу и поэтому требовать периодической замены для сохранения привлекательности и полезности помещений.

5.9.2.2. Сроки полезного использования объектов МПиО должны оцениваться на основании их качества, износостойкости, и степени использования. Затем можно будет рассчитать средневзвешенный срок полезного использования всех объектов МПиО в совокупности.

5.9.2.3. Предполагаемые величины будущих затрат по замещению оцениваемых объектов МПиО затем следует разделить на полученный средний срок полезного использования, чтобы определить размер ежегодных отчислений в фонд возмещения на возмещение/обновление капитала. Эти ежегодные отчисления затем следует учитывать в составе операционных расходов/затрат организации.

5.10. Затратный подход к оценке движимого имущества

5.10.1. Затратный подход исходит из того, что в качестве заменителя покупки данного объекта движимого имущества возможна альтернатива создания другого объекта имущества, являющегося копией данного, или такого, который мог бы обеспечивать равную полезность без неоправданных затрат, обусловленных длительностью процессов создания.

5.10.2. Расчетная оценка стоимости, проводимая оценщиком, должна основываться на затратах воспроизводства или замещения оцениваемого объекта имущества или актива.

5.10.2.1. Затраты замещения обозначают денежную сумму, которую кто-либо рассчитывал бы заплатить за объект аналогичного возраста, размера, цвета и в аналогичном состоянии. Обычно затраты замещения основываются на затратах по созданию/приобретению альтернативного экземпляра, или репликации, или копии, максимально близкой к оригиналу в плане ее природы, качества, возраста материалов, но воссозданной путем применения современных методов.

5.10.2.1.1. В случае таких активов, как ценный антиквариат или картины, замещение может быть нецелесообразным вне зависимости от величины затрат.

5.10.2.1.2. Затраты воспроизводства обозначают денежную сумму, которую кто-либо рассчитывал бы заплатить за точную копию оцениваемого объекта (оригинала), воссо-

зданную из материалов очень близкой природы, качества и возраста с применением методов создания того периода, в котором был изготовлен оригинал.

5.10.2.1.3. С течением времени стоимость некоторых объектов движимого имущества, не подвергающихся физическому износу, может возрасти, поскольку текущие затраты их замещения или воспроизводства окажутся растущими быстрее, чем текущая цена таких объектов.

5.10.3. Применение затратного подхода может оказаться особенно полезным при оценках таких объектов движимого имущества, как промышленные товары, или объектов, у которых имеется множество копий, например полиграфические продукты, керамические статуэтки, или объекты, изготовляемые путем чеканки.

5.11. Процесс согласования

5.11.1. Заключение о стоимости должно основываться:

5.11.1.1. на определении типа стоимости;

5.11.1.2. на цели и предполагаемом использовании оценки;

5.11.1.3. на всей информации, имеющей отношение к делу на дату оценки и необходимой в свете сформулированного задания.

5.11.2. Заключение о стоимости также будет основываться на расчетных величинах стоимости, полученных в результате использования примененных методов оценки.

5.11.2.1. Выбор и опора на соответствующие подходы, методы и расчеты зависят от суждения оценщика.

5.11.2.2. Оценщик должен исходить из своего суждения при определении относительного веса, который следует придавать каждой из расчетных величин стоимости, полученных в процессе оценки. При наличии такого требования оценщик должен представить обоснование и оправдание как для использованных методов оценки, так и для примененного взвешивания результатов методов, на которые он полагался при достижении вывода о стоимости.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации «Оценка при наличии опасных и токсичных веществ»

СНМД РОО 04-103-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-11-2010. Оценка при наличии опасных и токсичных веществ», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Настоящее международное руководство (МР) призвано помочь оценщикам в подготовке оценок в случае, когда на стоимость имущества могут влиять какие-либо опасные или токсичные вещества.

1.2. Опасные и токсичные вещества — один из возможных факторов окружающей среды, которые в определенных случаях являются для оценщиков предметом специального рассмотрения. Настоящее МР ограничивается рассмотрением опасных и токсичных веществ, поскольку другие факторы окружающей среды, с которыми сталкиваются при оценке, обычно в меньшей степени связаны с научными и сопутствующими им техническими, а также другими проблемами, включая соответствующее законодательство.

1.3. Настоящее МР касается общих понятий, принципов и соображений, которым должны следовать оценщики при подготовке оценок в случаях, когда на стоимость имущества может оказать влияние присутствие опасных и токсичных веществ. В нем также рассматриваются понятия, которые должны пониматься бухгалтерами, работниками регулирующих органов и другими пользователями оценочных услуг.

1.4. Оценщики редко обладают специальными знаниями в юридических, научных или технических областях, которых часто требует оценка риска, связанного с опасными или токсичными веществами. При рассмотрении рыночных эффектов от таких рисков оценщики обычно опираются на мнение других экспертов. Как указано в пп. 5.2 и 6.6 Кодекса поведения МКСО[1], существенное использование мнения сторонних специалистов относительно рассматриваемого имущества должно быть раскрыто и пояснено в отчете об оценке.

1.5. Основополагающими принципами применения настоящего руководства является приверженность оценщика оценкам на рыночной основе, объективность и полное раскрытие соответствующих обстоятельств. Подобным же образом оценщик обязан составлять отчет об оценке, который в достаточной мере будет понятен клиентам и другим лицам. Ясное и полное раскрытие информации особенно важно, когда рассматриваемые вопросы связаны с научными, техническими и юридическими проблемами.

1.6. Настоящее руководство также предусматривает надлежащую трактовку и раскрытие проблем, связанных с опасными и токсичными веществами, при оценке специализированного имущества и в других ситуациях, не допускающих применения понятия рыночной стоимости.

[1] Международный совет по стандартам оценки. См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред.*)

© РОО, 2015

2.0. Сфера применения

2.1. Настоящее руководство применяется ко всем оценкам имущества, включая оценки установок, машин и оборудования. Специальные требования руководства следует соблюдать в случаях, когда известно о наличии или имеются достаточные основания для предположения о наличии опасных или токсичных веществ, которые могут повлиять на рыночную или иным образом определенную стоимость имущества.

3.0. Определения

3.1. С точки зрения настоящего руководства, к опасным или токсичным веществам относятся особые материалы, присутствие или близкое соседство которых может отрицательно сказываться на стоимости имущества из-за их потенциальной способности приносить вред всему живому. Такие материалы могут быть составной частью улучшений земельного участка или улучшений на земельном участке либо находиться на поверхности земли или под землей. Они также могут находиться за пределами земельного участка, но вблизи него. Иногда они могут содержаться в качестве примесей в воздушном пространстве.

3.1.1. В более широком смысле, выходящем за рамки настоящего руководства, факторы окружающей среды могут быть охарактеризованы как внешние (по отношению к оцениваемому имуществу) воздействия, которые могут сказываться положительно или отрицательно либо никак не сказываться на стоимости имущества. Опасные или токсические вещества могут быть обнаружены как на месте нахождения оцениваемого имущества, так и вне него.

3.2. Применительно к оценке опасное вещество определяется как любой материал, находящийся внутри, вокруг или поблизости от оцениваемого объекта имущества, форма, количество и биологическая доступность которого достаточны для того, чтобы оказать отрицательное воздействие на рыночную стоимость имущества.

3.3. Понятие «токсичный» описывает состояние материала, будь оно газообразным, жидким или твердым, в котором он по своей форме, количеству и местонахождению на дату оценки обладает способностью наносить вред всему живому. Токсичность относится к степени или масштабам такой способности.

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. В то время как выражения рыночная стоимость и справедливая стоимость не всегда могут быть синонимами (см. МСО 1, 2 и МПО 1), каждый тип стоимости отражает рыночное поведение при условиях, содержащихся в соответствующих определениях. В той степени, в которой опасные и токсичные вещества могут повлиять на величины стоимости любого из этих типов, при оценке и составлении отчета необходимо надлежащим образом раскрыть данные обстоятельства и дать их трактовку.

4.2. Настоящее руководство применимо ко всем обстоятельствам, влекущим за собой публичное раскрытие стоимостей имущества, как в целом, так и по отдельным частям, когда на эти стоимости негативно влияет наличие опасных или токсичных веществ. Вдоба-

© РОО, 2015

вок к вероятному влиянию этих факторов на оцениваемое имущество, возможно, существуют и другие сопутствующие проблемы, такие как затраты на санацию или восстановление, затраты на техническое обслуживание и текущий ремонт или на мониторинг, обязательства перед третьими сторонами, ответственность перед регулирующими органами и т.п. Таким образом, надлежащие процедуры и раскрытие данных важны в оценках, используемых для подготовки финансовых отчетов и соответствующих счетов.

4.3. В ходе обычной процедуры оценки актива оценщик получает указания от дирекции предприятия, как это предусмотрено в МПО 1. Любые специальные указания оценщику, касающиеся трактовки проблем опасных и токсичных веществ, которые могут оказать отрицательное влияние на стоимость имущества, являются важными раскрываемыми в отчете об оценке данными. Эти раскрытия должны сопровождаться разъяснением оценщика о том, как он трактовал рассматриваемые проблемы в ходе оценки, какие допущения были приняты и какое влияние (если таковое имеется) такие соображения оказали на приведенную в отчете величину стоимости.

4.4. Хотя стоимостные эффекты от наличия опасных или токсичных веществ определяются по данным рынка (при выполнении задания по установлению рыночной стоимости), такие эффекты могут и не обнаруживаться столь же легко при оценке имущества, для которого подходящим является метод амортизированных затрат замещения. Для соблюдения МПО 1 при использовании метода АЗЗ оценщики в максимальной степени должны применять принципы настоящего руководства и полностью раскрывать пределы своего анализа и базу для своих выводов.

4.5. Бухгалтерское определение убытков от обесценения — это сумма, на которую учетная сумма актива или приносящего доходы подразделения организации превышает их возмещаемую сумму (МСФО 36, п. 6). В такое обесценение может привноситься негативное влияние опасных и токсических материалов, которые присутствуют в имуществе. Убытки от обесценения для имущества, где такие вещества присутствуют, могут включать неблагоприятное влияние этих веществ на стоимость имущества (см. п. 5.4 ниже).

5.0. Руководство

5.1. При обсуждении с существующим или предполагаемым клиентом вопросов, относящихся к оценке имущества, когда известно или есть веские основания предполагать наличие условий окружающей среды, которые могут отрицательно повлиять на результаты оценки, оценщик должен представить клиенту сведения, характеризующие уровень своих знаний, опыта и компетенции в отношении действий в данной ситуации.

5.1.1. Если на момент обсуждения оценщиком и будущим клиентом потенциального задания на оценку такие факторы окружающей среды известны или их существование предполагается, то оценщик должен убедиться, что клиент имеет достаточное представление относительно его (оценщика) компетенции и обязательств в плане раскрытия данных и что согласие на выполнение задания ни в коей мере не приведет к риску невыполнения этих обязательств.

5.1.2. Если рассматриваемые факторы окружающей среды обнаружатся после начала выполнения задания, оценщик должен раскрыть клиенту сведения относительно своей компетенции, опыта и знаний так, как это предусмотрено настоящим руководством, а затем уже выполнить требования всех прочих стандартов по раскрытию данных.

 © РОО, 2015

5.2. Учитывая то, что во многих ситуациях, связанных с окружающей средой, может потребоваться консультация по вопросам, относящимся к области права, физики и другим областям науки и техники, в случае, когда и для оценщика, и для клиента во всех прочих отношениях задание приемлемо, оценщик должен предпринять все необходимые шаги для компетентного выполнения задания. Эти шаги могут включать надлежащие собственные исследования, совместную работу с другим оценщиком, обладающим требуемыми знаниями, опытом и компетенцией, а также получение профессиональной помощи от других специалистов, обладающих необходимыми знаниями, опытом и компетенцией.

5.3. Раскрытие данных о наличии каких-либо опасных и токсичных веществ, которые могут отрицательно сказаться на стоимости имущества, входит в число общих требований к отчету, установленных в МСО 1, 2 и 3. Требуется также, чтобы оценщик указал, как он рассматривал эти обстоятельства при выполнении задания. Если в задании указано, что оценка имущества осуществляется с исключением фактора воздействия окружающей среды, это ограничивающее допущение должно быть полностью раскрыто, а отчет — соответствовать приведенным выше положениям (см. пп. 5.1 и 5.2). Требования к отчетам об оценке рассматриваются в Кодексе поведения и МСО 3 «Составление отчета об оценке».

5.4. Там, где имеет место ухудшение качеств [impairment] имущества, оценщик должен рассчитать стоимость имущества в предположении, что оно преодолено. Там, где возможно, оценщик должен определить затраты на рекультивацию; однако, если это невозможно, оценщик должен обозначить тот факт, что имущество обесценено.

5.5. Если имущество оценивается как не подвергающееся воздействию опасных веществ, в то время как такие вещества или подозрение на их наличие имеются, отчет об оценке должен содержать оговорку, которая четко ограничивает сферу, охватываемую оценкой. Оценщик также должен привести надлежащее раскрытие цели оценки и сформулировать результаты оценки с соответствующими оговорками. Должно также содержаться ограничение на использование заключений об оценке без сопутствующего раскрытия оговорки и ее разъяснения.

5.6. В отчете об оценке должны быть указаны имена и характер профессиональной помощи других лиц, которые предоставили специальную информацию о воздействии факторов окружающей среды на оцениваемое имущество.

5.7. При отсутствии известных факторов окружающей среды, которые могут отрицательно сказаться на стоимости имущества, оценщик в рамках обычной практики должен включать в отчет об оценке ограничительные условия относительно непредсказуемости или иное заявление об отказе от ответственности, гласящее, что оценка проводилась исходя из того, что на дату оценки о существовании каких-либо подобных факторов не было известно, однако если бы они существовали, то могли бы отрицательно повлиять на стоимость.

5.8. В мире растет озабоченность воздействием опасных и токсичных веществ на жизнь и имущество. В последнее время выявлено множество потенциальных опасностей, и весьма вероятно, что в будущем к ним добавятся новые, по мере того как делаются новые открытия и правительства вводят соответствующие меры контроля или этих мер требует рынок.

5.9. Некоторые опасные или токсичные вещества могут оказывать существенное влияние на стоимость имущества. Однако, так как оценщики обычно имеют дело с рыночными стоимостями, именно реакция рынка на наличие этих веществ является нерешенной проблемой в заданиях по установлению рыночной стоимости. С течением времени может обнаружиться, что вещества, не оказывавшие отрицательного влияния на стоимость имущества, перестали быть таковыми. И наоборот, материалы, которые когда-

© РОО, 2015

то считались сильно влияющими на стоимость имущества, могут быть признаны вовсе не влияющими или незначительно влияющими на стоимость имущества или влияющими на нее только при определенных рыночных условиях.

5.10. Рассмотрение физических, юридических, научных и технических проблем, связанных с наличием опасных или токсичных веществ, часто выходит за рамки профессиональных возможностей оценщика. Однако роль оценщика при рассмотрении этих факторов может быть облегчена, если:

5.10.1. ситуации значимого воздействия веществ на окружающую среду признаются и трактуются в соответствии с настоящим руководством независимо от того, возникли ли они до принятия задания на оценку или после начала его выполнения;

5.10.2. в случаях, когда требуются специальные навыки, знания, подготовка и опыт, можно положиться на профессиональные консультации и помощь других лиц. При этом в отчете об оценке необходимо дать соответствующую ссылку и объяснение такой помощи;

5.10.3. надлежащим образом исследуется влияние на процесс оценки опасных или токсичных веществ или, в противном случае, если процесс оценки должен исключать рассмотрение таких вопросов, то адекватно раскрываются сделанные допущения, цели анализа и возможное влияние допущений на стоимость, получаемую в соответствии с выбранным ее определением;

5.10.4. прилагаются разумные усилия к тому, чтобы отчеты и содержащиеся в них расчетные величины стоимости не вводили в заблуждение и могли обоснованно применяться только с той целью, для которой они предназначены.

5.11. Предполагается, что оценщики будут корректно применять те признанные методы и способы, которые необходимы для соблюдения настоящего руководства. В случае оценки имущества при наличии какого-либо опасного или токсичного вещества, отрицательно влияющего на его стоимость, оценщик должен применять те процедуры, которые необходимы для адекватного отражения подобных потерь стоимости, тщательно заботясь о том, чтобы не занизить и не завысить стоимостные эффекты. При выполнении задания по определению рыночной стоимости оценщик несет ответственность за отражение рыночного эффекта, вызываемого конкретными условиями или обстоятельствами.

5.12. Следует предупредить оценщиков о том, что могут возникнуть значительные противоречия между юридическими, научными и техническими экспертами, на советы которых оценщик, возможно, будет вынужден полагаться. Особые разногласия могут возникнуть в методах и масштабах очистки, технического обслуживания и текущих ремонтов, мониторинга, которые могут быть связаны с наличием опасных или токсичных веществ, а также по поводу связанных с этим затрат.

5.12.1. Задания на оценку могут потребовать оценку имущества, затронутого присутствием опасных или токсичных веществ, при допущении, что любое влияние этих веществ на стоимость исключается из стоимости, которая будет приведена в отчете. Такие задания приемлемы при условии, что проводимая в итоге оценка не вводит в заблуждение, что клиент проинформирован и согласен на это ограничительное условие и что в отчете об оценке будут четко изложены это ограничение и доводы в его пользу.

5.12.2. В силу того, что проблемы окружающей среды часто связаны с вопросами технического характера, обычной практикой оценщика являются непосредственный или через клиента поиск и опора на мнение тех, кто обладает соответствующей квалификацией в отношении работы с опасными или токсичными веществами. Оценщики должны раскрывать степень и характер опоры на подобные мнения.

 © РОО, 2015

5.13. Оценщики и пользователи оценочных услуг должны признавать, что эффект от действия конкретного опасного или токсичного вещества может сильно меняться в зависимости от различий между объектами имущества, их местоположением и рынками. Отрицательное воздействие на стоимость может находиться в пределах от нуля до значений, которые превышают затраты на санирование и восстановление. Последний случай, например, может иметь место, если наиболее эффективное использование имущества, затронутого присутствием опасных или токсичных веществ, меняется из-за его состояния или же если меняются возможности продажи имущества либо степень его пригодности для других целей. В любом случае роль оценщика состоит в том, чтобы исследовать и отразить влияние фактора окружающей среды на конкретное имущество на соответствующем рынке.

5.14. Применительно к типичному заданию по оценке оценщик обычно не обладает навыками по выражению юридических, научных или технических обстоятельств, касающихся опасных или токсичных веществ или других факторов окружающей среды, отрицательно влияющих на стоимость. Для обеспечения надежности и пригодности приводимой в отчете стоимости важно, чтобы при существовании какого-либо из таких условий они были надлежащим образом рассмотрены и отражены в отчете.

5.14.1. Когда оценщику известно, что в задании по оценке фигурирует опасное или токсичное вещество, оценщик должен следовать всем требованиям настоящего руководства. Обычно различные технические специалисты, на мнение которых оценщик может опираться, нанимаются клиентом или другими лицами.

5.14.2. Когда у оценщика имеются основания предполагать наличие опасного или токсичного вещества, оценщик обязан незамедлительно проинформировать об этом клиента и попросить его предпринять шаги для решения соответствующих вопросов. Обсуждая эту проблему в условиях конфиденциальности, оценщик избегает действий, которые сами по себе могут отразиться на репутации рассматриваемого имущества.

5.15. Стандарты, определяющие обязанности оценщика по отслеживанию, установлению местонахождения и идентификации опасных или токсичных веществ или обстоятельств, могут различаться как в рамках одного законодательства, так и в разных законодательствах в различное время. В целом определение характера, масштабов и физического эффекта воздействия условий окружающей среды не входит в круг услуг, оказываемых оценщиками.

5.16. Имея дело с опасными или токсичными веществами, оценщик должен исследовать все связанные с этим проблемы в обстановке конфиденциальности, чтобы не породить неоправданных подозрений относительно данного имущества.

5.17. Часто лица, не знакомые с проблемами опасных или токсичных веществ, полагают, что если существует физический эффект от присутствия таких веществ, то экономическая реакция на это должна быть отрицательной. Рыночный опыт показывает, что могут существовать (и часто существуют) значительные различия между общим восприятием публики и фактическими реакциями рынка на наличие таких веществ. Роль оценщика заключается в том, чтобы избежать таких широко разделяемых, но часто ошибочных допущений и тщательно рассмотреть все важные факторы, провести надлежащее исследование рынка и отразить в отчетах об оценке соответствующие позиции рынка в отношении данной ситуации.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов»

СНМД РОО 04-104-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-13-2010. Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. *Анализ дисконтированного денежного потока* (ДДП) представляет собой технику финансового моделирования, основанную на явных допущениях, рассматривающих в перспективе прибыли и затраты по некоторому имуществу или бизнесу. Такие допущения касаются количества, качества, изменчивости, временного профиля и длительности притоков и оттоков, которые дисконтируются к приведенной [к дате оценки] стоимости. Анализ ДДП при уместных и приемлемых исходных данных и ставках дисконтирования является одним из принятых методов в рамках подхода к оценке на основе капитализации дохода. С прогрессом компьютерной технологии анализ ДДП получил широкое признание. Анализ ДДП применяется в оценках недвижимого имущества, бизнеса и нематериальных активов; при анализе инвестиций; в процедурах бухгалтерского учета для расчета стоимости в использовании. Использование анализа ДДП существенно возросло в областях оценки институционального, инвестиционного имущества и бизнеса. Такой анализ часто требуется клиентам, андеррайтерам, финансовым консультантам, администраторам и портфельным менеджерам.

1.2. Оценки на основе ДДП, как и другие оценки, основанные на доходах, исходят из анализа данных за прошлые периоды и допущений относительно будущих условий рынка, затрагивающих предложение, спрос, доход, расходы и потенциал риска. Эти допущения определяют способность имущества или бизнеса приносить доход, на основе чего проектируется структура его дохода и расходов.

1.3. Целями настоящего международного руководства (МР) являются предписание Общепринятых принципов оценки (ОППО)[1], наилучшей практики и мер комплексного обследования [«дью дилидженс»], которым должны следовать оценщики при выполнении анализа ДДП для оценок на рыночной и нерыночной базах; и проведение различий между применениями анализа ДДП в этих двух разных типах заданий на оценку.

2.0. Сфера применения

2.1. Данное международное руководство применяется к рыночным и нерыночным оценкам, вырабатываемым путем анализа ДДП. В нем рассматриваются структура и со-

[1] См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред.*)

© РОО, 2015

ставляющие моделей ДДП, и устанавливаются требования к отчетам для оценок, основанных на анализе ДДП.

2.2. Сфера настоящего руководства охватывает обоснованность и обеспеченность допущений, на которых основывается анализ ДДП. Все допущения, сделанные в какой-либо оценке, прямо влияют на получаемое заключение о стоимости. В соответствии с Кодексом поведения МСО[2], любые допущения, лежащие в основе оценки, должны быть правдоподобными, разумными и приемлемыми.

3.0. Определения

3.1. *Дисконтная ставка [ставка дисконтирования]*. Ставка отдачи, используемая для преобразования в приведенную стоимость денежной суммы, подлежащей уплате или получению в будущем. Теоретически она должна отражать альтернативные издержки привлечения капитала, т.е. ставку отдачи, которую капитал может принести, если будет вложен в другие варианты использования с аналогичным риском.

3.2. *Анализ дисконтированного денежного потока*. Техника финансового моделирования, основанная на явных допущениях, касающихся будущего денежного потока от имущества или от бизнеса. Используемый как приемлемый инструмент в рамках доходного подхода, анализ ДДП подразумевает построение [«проектировку»] серии периодических денежных потоков[3] от используемого (операционного) имущества, от имущества в развитии [незавершенного строительства] или от бизнеса. К этому предполагаемому ряду денежных потоков применяется определенная по рыночным данным ставка дисконтирования для установления показателя приведенной [к дате оценки] стоимости потока дохода, связанного с имуществом или бизнесом. В случае доходных объектов недвижимого имущества периодический денежный поток, как правило, рассчитывается как валовой доход за вычетом убытков от незанятости и недосбора средств, а также операционных расходов/платежей. Построенный ряд чистых операционных доходов за период — наряду с расчетной величиной стоимости реверсии /остаточной стоимости (иногда также называемой «стоимостью выхода»), ожидаемой к концу прогнозного периода, — затем дисконтируется. В случае имущественных объектов в развитии — предполагаемые величины капитальных затрат, затрат на достройку и дохода от последующей реализации завершенного объекта анализируются для получения ряда чистых денежных потоков, которые затем дисконтируются за соответствующие предполагаемые периоды развития и маркетинга. В случае бизнеса дисконтируются расчетные величины периодических денежных потоков и расчетная величина стоимости бизнеса в конце прогнозного периода. Наиболее распространенными примерами применения анализа ДДП являются определение для денежных потоков: приведенной стоимости (ПС — PV), чистой приведенной стоимости (ЧПС — NPV) и внутренней ставки отдачи (ВСО — IRR).

3.3. *Финансовое моделирование*. Прогнозирование периодического дохода от бизнеса или имущества либо структуры денежного потока от них, из которых можно рассчитать показатели финансовой отдачи. Прогнозы дохода или денежного потока осуществляются

[2] Здесь и далее при упоминании МСО имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред.*)

[3] Имеется в виду, что моделируемые потоки отвечают условиям НЭИ или другим точно оговоренным условиям использования имущества, например инвестиционным целям

 © РОО, 2015

посредством использования финансовой модели, которая учитывает как прошлые соотношения между доходом, расходами и объемами капитала, так и предположения о будущем соотношении этих переменных. Финансовое моделирование можно также использовать в качестве инструмента управления для проверки ожиданий об определенных результатах использования имущества, для оценки целостности и устойчивости модели ДДП, или же в качестве метода имитации последовательности действий, предпринимаемых инвесторами при принятии решений, связанных с покупкой, продажей или сохранением имущества или бизнеса.

3.4. *Внутренняя ставка отдачи (ВСО — IRR)*. Ставка дисконтирования, которая уравнивает приведенную стоимость чистых денежных потоков от проекта с приведенной стоимостью капитальных инвестиций, необходимых для осуществления этого проекта. Это такая ставка, при которой чистая приведенная стоимость проекта (ЧПС) равняется нулю. ВСО отражает как отдачу на инвестированный капитал, так и возмещение первоначальных инвестиций, что является базовыми соображениями с точки зрения потенциальных инвесторов. Поэтому определение ВСО из анализа рыночных сделок с похожими объектами имущества, которые имеют сопоставимые структуры дохода, является подходящим методом определения рыночных ставок дисконтирования для их использования в оценках, приводящих к рыночной стоимости.

3.5. *Инвестиционный анализ*. Предпринимаемое для целей развития и инвестиций исследование, или оценка результатов инвестирования, либо анализ трансакций, связанных с объектами инвестиционного имущества. Инвестиционные анализы имеют разные названия: «изучение (экономической) осуществимости», «анализ рынка», «анализ рыночной реализуемости» или «исследование финансовых прогнозов».

3.6. *Чистая приведенная стоимость (ЧПС — NPV)*. В анализе ДДП — мера разности между приведенными стоимостями всех доходов (или притоков денежных средств) и затрат (или оттоков денежных средств). Между ЧПС (NPV) и просто приведенной стоимостью (ПС— PV) имеется лишь небольшое реальное различие. NPV обычно используется для обозначения разности между всеми дисконтированными притоками и оттоками денежных средств, в то время как PV часто обозначает те ситуации, когда расчеты денежного потока не учитывают первоначальных издержек или цены. В оценке, проводимой для определения рыночной стоимости, когда дисконтированные денежные потоки, а также сама ставка дисконтирования извлекаются на основании данных рынка, получающаяся в итоге величина NPV будет свидетельствовать о рыночной стоимости, и будет обозначаться скорее как PV, а не NPV.

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. Дисконтирование представляет собой стандартную процедуру, используемую бухгалтерами при рассмотрении временной стоимости денег.

4.2. Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) устанавливают процедуру дисконтирования для расчета стоимости в использовании актива. Установление расчетной величины стоимости в использовании актива связано:

а) с расчетом будущих денежных притоков и оттоков, которые будут получены от продолжающегося использования актива и от его последующей ликвидации;

b) с применением надлежащей ставки дисконтирования к этим будущим денежным потокам. (МСФО 36, п. 31).

4.3. МСФО 36 (п. 55) гласит: ≪Применяемая ставка (или ставки) дисконтирования должна (должны) быть ставкой (ставками) на доналоговом основании, которая отражает (отражают) текущие оценки рынком: а) временной стоимости денег и б) риски, специфические для данного актива, если они не были учтены в самих расчетных величинах прогнозируемых денежных потоков≫. Верно также и то, что можно использовать другие показатели дохода или денежного потока при условии, что ставка (ставки) дисконтирования в надлежащей мере будет согласована (согласованы) с такими потоками дохода.

5.0. Руководство

5.1. Модели дисконтированного денежного потока структурируются на конкретный срок или с учетом некоторой продолжительности времени. Хотя при анализе недвижимого имущества такие события, как пересмотры арендной платы, возобновление договора аренды или пересдача в аренду, перестройка или модернизация объекта, могут влиять на срок анализа, этот срок, как правило, определяется поведением участников рынка, относящимся к данному классу имущества и его рыночной нише. Например, срок анализа для объектов инвестиционного имущества находится в интервале между пятью и десятью годами. Однако оценщик должен иметь представление о влиянии различных периодов владения, например, краткосрочные периоды владения могут приводить к тому, что заключение о стоимости будет находиться в более тесной зависимости от расчетной оценки остаточной (терминальной)[4] стоимости, чем от периодического денежного потока.

Частоту притоков и оттоков (ежемесячно, ежеквартально, ежегодно) также следует выводить по данным рынка. Как и при других принятых методиках, притоки и оттоки должны быть надлежащим образом обоснованы. К денежному потоку следует применять надлежащую ставку дисконтирования. Если частота временного интервала, выбранная для денежного потока, является, например, квартальной, ставка дисконтирования должна представлять собой эффективную квартальную, а не номинальную ставку. Так как каждый временной период денежного потока фактически ограничивается соответствующими моментами времени, оценщик должен стремиться к тому, чтобы помещать различные денежные потоки в правильные интервалы времени денежного потока. Бывает так, что частота денежных потоков определяется моментами времени, в которые собирается арендная плата. Если какие-либо иные события случаются во времени более часто, оценщик должен решить, следует ли учитывать их как относящиеся к моменту времени до или после того как, они фактически происходят. Расходы/платежи могут включаться в расчеты по состоянию на момент времени их бухгалтерского начисления, а не по состоянию на момент времени, когда происходит их выплата. Очевидно, наилучшим решением является привязка частоты денежного потока к временному профилю наиболее частого аспекта рассматриваемого периодического денежного потока. Начальный период (временной интервал) исследования денежного потока от недвижимого имущества обозначается как «нулевой период», и этот период не дисконтируется. Любые денежные притоки или отто-

[4] Под «остаточной стоимостью» в данном руководстве понимается «терминальная стоимость» — термин, который уже входит в оборот многих оценщиков бизнеса, а не остаточная стоимость в смысле международных стандартов финансовой отчетности.

 © РОО, 2015

ки, которые, как ожидается, произойдут в течение данного временного периода, должны включаться в нулевой период. Чистый доход или расходы могут отражаться в нулевом периоде – и должны включаться в этот период, если в течение этого периода производятся соответствующие денежные поступления или платежи. Например, по многим объектам инвестиционного имущества арендная плата собирается на ежемесячной основе. Поэтому, если используются годовые интервалы, чистый доход, получаемый в первоначальный год, должен помещаться в нулевой период вне зависимости от того, проводится ли расчет [с дисконтированием] на начало или на конец периода. Выбор метода расчета стоимости реверсии / остаточной стоимости / стоимости выхода зависит от практики на рынке для рассматриваемого имущества, обычно это будет метод расчета рыночной стоимости имущества на дату окончания прогнозного периода. Оценщики должны отразить соответствующую рыночную практику и полностью раскрыть выбранный метод или методы, а также их применение (применения). Рыночная стоимость понимается как приведенная стоимость будущих выгод от собственности. Таким образом, по отношению к инвестиционному имуществу это обычно будет означать использование денежных потоков / стоимостей по состоянию на момент окончания прогнозного периода (или, в зависимости от использованного метода, даже позже такой даты), а не тех, которые относятся к периодам до такой даты. Стоимость реверсии / остаточная стоимость / стоимость выхода) может основываться на прогнозе чистого дохода для года, следующего за последним годом анализа ДДП.

Как и для прочих переменных в анализе ДДП, ставка дисконтирования должна также отражать рыночные данные, т. е. другие ставки дисконтирования, выведенные по данным рынка. Ставки дисконтирования должны выбираться из анализа сопоставимых объектов имущества или бизнеса на рынке. Для того чтобы эти объекты имущества были сопоставимыми, поступления, расходы, риск, инфляция, реальные ставки отдачи и прогнозы дохода по ним должны быть схожими с аналогичными величинами для рассматриваемого имущества.

5.1.1. Расчеты приведенной стоимости денежных потоков чаще всего проводятся с использованием подходящих ставок дисконтирования для каждого вида денежных потоков. Когда в исследованиях используются временные интервалы, отличные от года, например, месячные или дневные интервалы, годовую ставку дисконтирования следует корректировать, чтобы получить эффективную или эквивалентную ставку дисконтирования для выбранного временного интервала. Стоимость реверсии/остаточная стоимость/стоимость выхода, полученная капитализацией по ставке капитализации или по ставке доходности при реверсии, затем дисконтируется до ее приведенной стоимости по подходящей ставке дисконтирования. Во многих случаях для всех денежных потоков используется единственная ставка дисконтирования.

5.1.2. Для получения рыночных ставок дисконтирования или внутренних ставок отдачи (ВСО) можно анализировать денежные потоки и цены продажи сопоставимых объектов имущества.

5.1.3. Денежный поток в модели ДДП может разрабатываться на доналоговой или посленалоговой базах, с учетом или без учета долгового финансирования, а также либо на реальной (дефлированной с учетом инфляции или по индексу затрат), либо на номинальной основе. Поэтому ставка дисконтирования будет основываться на допущениях, таких же как и для денежного потока: она будет или доналоговой, или посленалоговой, рассчитанной с учетом или без учета долгового финансирования, а также либо реальной, либо

номинальной. Анализ рыночных свидетельств для определения ставки дисконтирования или денежных потоков также должен основываться на соответствующих допущениях.

5.2. Для соблюдения Кодекса поведения МСО на оценщика возлагается обязанность определить компоненты анализа ДДП, включая следующее:

5.2.1. Период прогнозирования, для которого конкретно указано время начала поступлений денежных потоков, а также число и продолжительность прогнозных периодов.

5.2.2. Компоненты притока денежных средств и оттока денежных средств, сгруппированные по категориям с обоснованием их выбора.

5.2.2.1. При оценке недвижимого имущества приток денежных средств включает доходы от аренды и обслуживания арендаторов, скорректированные с учетом недобора средств, стимулов арендаторам и убытков от незанятости — в случае завершенных или построенных объектов, и, кроме того, — в случае объектов в развитии — доход от продажи, который должен быть скорректирован с учетом расходов на продажу.

5.2.2.2. При оценке недвижимого имущества отток денежных средств включает постоянные и переменные расходы, отчисления в фонд возмещения/реконструкции и капитальные затраты, где это применимо; для объектов в развитии следует выделить «жесткие» и «мягкие» затраты.

5.2.2.3. В оценках бизнеса денежный поток чаще всего включает все притоки и оттоки денежных средств — как операционные [связанные с текущей деятельностью], так и связанные с капиталом [инвестиционной деятельностью]. В этом случае дисконтированный денежный поток представляет собой деньги, которые инвестор мог бы изъять из бизнеса, оставив надлежащую сумму для финансирования деятельности и роста бизнеса.

5.2.3. Долговое финансирование или обслуживание долга (выплата процентов и основной суммы) за период и годовую эффективную ставку, по которой рассчитывается процент за период (если это применимо).

5.2.4. Чистые денежные потоки за период (сумму притоков за вычетом суммы оттоков).

5.2.5. Ставку или ставки дисконтирования, которые применяются к чистым денежным потокам, и обоснование их выбора.

5.2.6. Терминальную ставку капитализации/доходность при реверсии, использованную при расчете стоимости реверсии/остаточной стоимости/стоимости выхода, и обоснование ее выбора.

5.2.7. Список всех допущений, лежащих в основе анализа.

5.3. При анализе ДДП используются имеющиеся в наличии рыночные свидетельства и, как правило, отражает процессы мышления, ожидания и ощущения инвесторов и других участников рынка. Об анализе ДДП как о средстве прогнозирования следует судить не на основании того, сбылся ли конкретный прогноз ДДП, а скорее как о степени отражения рыночных ожиданий при его построении в тот момент, когда был сделан этот анализ.

5.3.1. Когда ДДП применяется для определения расчетной величины рыночной стоимости, оценка должна соответствовать всем критериям для расчетных величин рыночной стоимости, описанным в МСО 1.

5.4. Когда клиент выдвигает оценщику специфические требования, которые не отвечают расчетным величинам рыночной стоимости в отношении прогнозного периода, условий финансирования, налогообложения или ставки дисконтирования, получающаяся расчетная величина стоимости должна рассматриваться как не рыночная стоимость. Такой результат представляет собой расчетную величину инвестиционной стоимости/ценности,

 © РОО, 2015

определенную при оговоренных допущениях, а не расчетную величину рыночной стоимости.

5.5. Анализ ДДП может также использоваться для проверки обоснованности общепринятых взглядов посредством вариации входных параметров/допущений модели. Результат анализа чувствительности подобного рода представляет собой инвестиционную стоимость/ценность. Если ДДП используется таким образом, то получаемые результаты должны определяться как стоимость, отличная от рыночной стоимости, и оценка должна удовлетворять всем критериям для оценок на нерыночной базе, изложенным в МСО 2.

5.6. Оценщик должен провести достаточный объем исследований, чтобы гарантировать, что прогнозы денежного потока и допущения, на которых они основываются, являются уместными и разумными для рассматриваемого рынка.

5.6.1. В качестве примера можно привести анализ по отдельным договорам аренды [leaseby-lease] в объекте недвижимости, имеющем нескольких съемщиков, при котором оценщик для построения прогноза денежных потоков от всего объекта должен обратиться к данным о договорной / переходящей арендной плате и рыночной арендной плате, к датам окончания и пересмотра сроков аренды, условиям повышения арендной платы, операционным расходам / затратам, компенсируемым расходам / возмещаемым затратам, побудительным стимулам, связанным с арендой, затратам по аренде, поправкам на незанятость, капитальным затратам и любым другим специфическим условиям, которые будут уместны.

5.6.2. Допущения о росте или снижении дохода должны иметь в качестве своих предпосылок анализ экономических и рыночных условий. Изменения в операционных расходах / затратах должны отражать все тенденции в расходах и специфические тенденции для значительных статей расходов.

5.6.3. Результаты анализа ДДП должны быть протестированы и проверены на наличие ошибок и свою обоснованность.

5.7. Для нахождения ставок дисконтирования и ставок капитализации для остаточной стоимости оценщик пользуется разнообразными источниками данных и информацией о рынках недвижимости и капитала. Помимо данных о потоках доходов и о ценах перепродажи сопоставимых объектов имущества или бизнеса при выборе ставок дисконтирования полезно изучить исследования мнений инвесторов и ставок отдачи при условии, что рынок рассматриваемого имущества соотносится с рынком имущества, приобретаемого инвесторами, опрошенными в исследовании.

5.8. Обязанность оценщика состоит в том, чтобы гарантировать, что вся значимая входная информация совместима с рыночными свидетельствами и преобладающими перспективами рынка. Далее оценщик, который отвечает за построение модели ДДП или за выбор покупной лицензионной модели, несет ответственность за чистоту этой модели в теоретическом и математическом плане, за вводимые величины денежных потоков и пригодность всех входных данных. Оценщик должен обладать надлежащим опытом и знать рынок, чтобы структурировать денежные потоки и обеспечить другие входные данные для модели.

5.9. Приводя в отчете результаты анализа ДДП, оценщик должен следовать требованиям Кодекса поведения МСО и МСО 3 «Составление отчета об оценке».

5.9.1. Следует раскрыть всю информацию при обстоятельствах, описанных в МСО 3, пп. 5.1.10, 7.0 и 8.2.3.

5.9.2. Неотъемлемой частью анализа ДДП являются явные допущения, которые используются в качестве входной информации для анализа. Чтобы позволить пользователям

© РОО, 2015

оценки воспроизвести результаты модели, оценщик должен раскрыть в отчете все допущения и обосновать их использование при разработке модели ДДП. Перечислим эти допущения, выбрав в качестве примера оценку недвижимого имущества (но список допущений этим не ограничивается):

5.9.2.1. дата начала первого периода, продолжительность и частота периодов, используемых в модели;

5.9.2.2. прогнозируемая арендная плата и другой доход, и темпы их прогнозного изменения;

5.9.2.3. прогнозируемые операционные расходы и прогнозируемый темп их изменения; трактовка условий, связанных с истечением срока аренды / разрывом договора аренды, убытков от неполной занятости или простоя объекта недвижимости и потерь от недобора доходов;

5.9.2.4. ставка дисконтирования и терминальная ставка капитализации или доходность при реверсии.

5.9.3. Оценщик должен:

5.9.3.1. указать годовую эффективную ставку, по которой рассчитываются периодические проценты, когда привлечение или обслуживание долга (выплата процентов и основной суммы) являются составляющими прогноза серии денежного потока;

5.9.3.2. там, где это применимо, указать используемую ставку (ставки) налогообложения;

5.9.3.3. там, где применимо, привести обоснование стимулов аренды [любого условия относительно различий использованного уровня арендных ставок от рыночных];

5.9.3.4. разъяснить порядок учета в модели ДПП любых капитальных затрат, понесенных при приобретении или улучшении имущества или активов бизнеса;

5.9.3.5. обосновать выбор базы расчета примененной ставки капитализации для остаточной стоимости/доходности при реверсии и использованной ставки дисконтирования или (если это уместно) любой соответствующей эффективной или эквивалентной ставки;

5.9.3.6. сообщить сведения о разработчике модели денежного потока, или, если программное обеспечение было куплено и является лицензионным, то следует привести его название и версию; описать методы и допущения, связанные с моделью; указать сведения о дате создания и использования модели.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации по оценке стоимости сельскохозяйственного имущества

СНМД РОО 04-105-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-14-2010. Оценка стоимости сельскохозяйственного имущества», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Во многих регионах мира, земли, отводимые для производства сельскохозяйственных товаров, представляют собой крупный экономический актив, а подчас и единственную экономическую базу региона.

1.2. Земли, отведенные для сельскохозяйственного использования, являются основным предметом услуг по оценке в связи с множеством причин, в том числе частной и публичной передачей прав собственности, налогообложением, определением стоимости обеспечения при привлечении финансирования, экономическими исследованиями использования земли и инвестиций. Надежные оценки стоимости сельскохозяйственных земель играют существенную роль для обеспечения наличия капитала, необходимого для поддержания непрерывности экономической базы, содействия производительному использованию земли и поддержания доверия к рынкам капитала, удовлетворения потребностей финансовой отчетности.

1.3. Предоставление услуги по надежной и точной оценке сельскохозяйственных объектов имущества требует, чтобы оценщик обладал прочными знаниями и пониманием физических и экономических элементов, которые влияют на производительную способность сельскохозяйственных земель и стоимость выращиваемой на них продукции.

1.4. Физические и экономические характеристики сельскохозяйственных угодий в определенной степени отличаются от аналогичных характеристик несельскохозяйственной и городской земли.

1.4.1. Почвы в городских условиях должны быть подходящими, для того чтобы выдерживать улучшения, которые возводятся на них. В сельскохозяйственных объектах имущества почва является главным фактором в производстве, изменяющимся в своей способности обеспечивать выращивание данного количества конкретной продукта или вида продуктов.

1.4.2. В городском окружении экономическое использование объектов имущества и/или удобств, которые они создают, может оставаться неизменным на протяжении многих лет и даже может гарантироваться договорными соглашениями. В то время как для некоторых объектов сельскохозяйственного имущества одно и то же использование может продолжаться длительное время (например, леса рубят спустя 25 лет), но для других таких объектов экономические выгоды могут меняться из года в год в зависимости от продукции, которую данное имущество способно произвести.

1.4.3. Поток доходов, связанный с сельскохозяйственным имуществом, будет меняться от года к году в зависимости от вида сельского хозяйства, для которого оно используется, производимых продуктов и циклического характера рынков продукции.

 © РОО, 2015

2.0. Сфера применения

2.1. Сфера применения настоящего руководства включает в себя:

2.1.1. те характеристики стоимости, которые связаны с объектами сельскохозяйственного имущества;

2.1.2. основные требования стандартов оценки и применений, относящиеся к оценке объектов сельскохозяйственного имущества.

3.0. Определения

Направления использования сельскохозяйственных объектов имущества могут относиться к нескольким широким категориям, определения которых приводятся ниже.

3.1. *Растениеводческие фермы*. Объекты сельскохозяйственного имущества, используемые для выращивания культур, которые, как правило, высаживаются и убираются за двенадцатимесячный цикл. Объекты имущества, используемые для ежегодного получения урожаев, могут использоваться для выращивания более чем одного вида ежегодной культуры за один и тот же период, при их выращивании также может применяться орошение. Хотя некоторые культуры и характеризуются ежегодной цикличностью, но в соответствии с условиями контрактов или в случае неблагоприятных рыночных обстоятельств могут сохраняться в земле и за пределами двенадцатимесячного цикла. Такие культуры могут оставаться несобранными в течение более чем одного года после урожая, но они все же не считаются постоянными. См. также орошаемая земля, многолетние посадки насаждения.

3.2. *Молочные фермы.* Объекты сельскохозяйственного имущества, используемые для производства коровьего молока или других молочных продуктов. Эти объекты имущества обычно имеют обширные структурные улучшения (хлева, доильные станции, силосные ямы и башни) и оборудование (закрома для кормов, доильные установки). Корма могут заготавливаться на объектах имущества, ввозиться извне или поставляться с использованием обоих источников.

3.3. *Лесное хозяйство / лесистые участки*. Сельскохозяйственное имущество, используемое для выращивания неплодовых деревьев, которые подлежат выкорчевыванию через продолжительные периоды роста (длительностью от 10 до 20 и более лет). Такие объекты следует считать объектами сельскохозяйственного имущества, поскольку они дают урожай, т.е. лес, хотя этот урожай и требует долговременного цикла роста. См. также постоянные насаждения.

3.4. *Орошаемая земля*. Земли, используемые для производства культур или фуража для скота, которые требуют применения воды, отличной от естественных осадков в виде дождя, называются фермами с орошаемым (ирригационным) земледелием, или землями орошаемого растениеводства. Объекты, не имеющие иных источников орошения помимо естественных осадков, называются сельскохозяйственными объектами на сухой земле.

3.5. *Скотоводческие пастбищные хозяйства*. Объекты сельскохозяйственного имущества, используемые для выращивания и откорма животных, таких как коровы, овцы, свиньи, козы, лошади и их сочетания. Фактическое использование этих объектов имущества может принимать множество форм. В рамках эксплуатации объекта имущества жи-

© РОО, 2015

вотных можно откармливать, разводить, а также продавать. Молодняк животных может приобретаться за пределами объекта имущества, а затем выращиваться на данном объекте.

Животные могут выращиваться для конечного потребления или для увеличения поголовья. Корма для животных могут как производиться на объекте имущества, так и ввозиться извне или поставляться из обоих источников. Объекты имущества, используемые для производства и откорма поголовья, имеют значительные капитальные вложения в структурные улучшения (выгульные площадки, укрытия для скота, сараи и разделительные ограждения) и поголовье, которые в зависимости от законов и положений местного законодательства могут подлежать или не подлежать амортизации.

3.6. *Многолетние посадки*. Культуры, выращиваемые в посадках, которые имеют продолжительность жизни, выходящую за пределы одного года или однокультурного цикла. Примерами являются виноградники или фруктовые сады. Эти типы объектов имущества могут иметь значительные капитальные инвестиции в посадки, которые представляют собой амортизируемый актив. См. также лесное хозяйство / лесистые участки.

3.7. *Специализированные животноводческие объекты*. См. молочные фермы, скотоводческие пастбищные хозяйства.

3.8. *Специализированные объекты сельскохозяйственного имущества или объекты сельскохозяйственного имущества специального назначения*. Объекты сельскохозяйственного имущества, которые, как правило, не приносят урожая, а используются для обработки, переработки или хранения урожаев после уборки. Эти объекты часто включают небольшой земельный участок, который существенным образом застроен структурными улучшениями (зерновыми элеваторами) и занят оборудованием (подъемными машинами). Некоторые объекты могут также классифицироваться как объекты специального назначения в силу природы выращиваемой на них продукции. Такими примерами являются овощеводческие фермы, птицеводческие фермы, фермы, которые производят сертифицированные семена зерновых или выращивают цветы, и конюшни для разведения или тренировки скаковых лошадей.

Прочие определения:

3.9. *Сельскохозяйственная деятельность*. Осуществление какой-либо организацией деятельности (и контроля) по биологической трансформации биологических активов для целей их последующей продажи или превращения в сельскохозяйственную продукцию или дополнительные биологические активы (см. МСФО 41 «Сельское хозяйство», п. 5).

3.10. *Биологический актив*. Живое существо или растение (см. МСФО 41, п. 5).

3.11. *Интегрированная единица*. Сельскохозяйственная организация, во владении которой находятся все или часть операций по производству или продаже на рынке своих продуктов и/или товаров.

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. К оценке сельскохозяйственного имущества применяются международные стандарты финансовой отчетности 16 «Основные средства», 40 «Инвестиционное имущество» и 41 «Сельское хозяйство». Организация следует или МСФО 16 или МСФО 40 в зависимости от пригодности того или иного стандарта в конкретных обстоятельствах. МСФО 16 требует, чтобы земля учитывалась либо по историческим затратам на ее приобретение за

 © РОО, 2015

вычетом любой накопленной амортизации и любых накопленных убытков от обесценения, либо по переоцененной стоимости. МСФО 40 требует, чтобы земля, которая классифицируется как инвестиционное имущество, учитывалась по ее справедливой стоимости либо по историческим затратам за вычетом любой накопленной амортизации и любых накопленных убытков от обесценения. МСФО 41, который не устанавливает каких-либо новых принципов в отношении земли для целей сельскохозяйственной деятельности, требует, чтобы биологические активы, которые физически прикреплены к земле (например, деревья в лесу и на плантации), учитывались по их справедливой стоимости за вычетом расчетных затрат в месте продажи отдельно от земли.

4.2. МСФО 41 признает, что, возможно, для биологических активов, прикрепленных к земле, не найдется отдельного рынка, однако для комбинированных активов, т.е. биологических активов, собственно земли и улучшений на этой земле в совокупности может существовать активный рынок. Поэтому организация может использовать информацию, касающуюся комбинированных активов, для определения справедливой стоимости биологических активов. Справедливая стоимость собственно земли и улучшений на этой земле может вычитаться из справедливой стоимости всего комбинированного актива для получения справедливой стоимости биологических активов (см. МСФО 41, п. 25). МСФО 41 также дает руководство относительно того, как определять справедливую стоимость биологического актива или сельскохозяйственного продукта, когда для них существует активный рынок, а также в ситуациях отсутствия активного рынка.

4.3. Активы сельскохозяйственного имущества могут классифицироваться следующим образом:

– земля;

– структурные улучшения;

– установки, машины и оборудование (прикрепленные к земле);

– установки, машины и оборудование (не прикрепленные к земле);

– биологические активы (прикрепленные к земле);

– биологические активы (не прикрепленные к земле).

Справедливая стоимость / рыночная стоимость биологических активов — это внесенная, или добавленная, стоимость, которую они придают земле. МСФО 41 требует, чтобы стоимость биологических активов измерялась в момент первоначального признания и на каждую дату составления баланса.

4.4. МСФО 16 рекомендует частые переоценки, утверждая, что их проведение каждые три-пять лет может быть достаточным. МСФО 40 требует проведения ежегодных переоценок.

5.0. Руководство

5.1. Сельскохозяйственные объекты имущества характеризуются различными формами производства продукции и методами работы. Эти объекты имущества могут также представлять собой разнообразные сочетания земли, зданий, оборудования и плантаций культур. Общепринятые принципы оценки (ОППО)[1] могут быть применены к объектам

[1] См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред.*)

© РОО, 2015

сельскохозяйственного имущества в той же мере, что и к другим формам недвижимого имущества.

5.1.1. Оценщик должен обладать компетентностью в оценке разнообразных активов, которые составляют данный объект имущества (см. Кодекс поведения МСО[2], раздел 5 «Компетентность»).

5.2. В качестве основополагающей базы оценки должна быть признана рыночная стоимость (МСО 1).

5.2.1. Оценщик должен придти к заключению о рыночной стоимости для сельскохозяйственного имущества, гарантируя, что оценка выведена на основе данных из рынка.

5.2.2. Для финансовой отчетности оценщик должен распределить рыночную стоимость в соответствии с требованиями МСФО. За соответствующим руководством читателю следует обратиться к МПО 1.

5.3. Там, где используются другие базы оценок, их следует отличать от базы рыночной стоимости.

5.3.1. При расчете стоимостей, отличных от рыночной стоимости, как иногда требуется для целей финансовой отчетности, а также составления графиков амортизации или налоговых целей, оценщик должен гарантировать, что такое отличие будет четко определено и отмечено.

5.4. Элементы, не являющиеся недвижимостью

5.4.1. Когда проводится оценка сельскохозяйственного имущества, которое может включать элементы, не являющиеся недвижимым имуществом, такие как домашний скот, собранный урожай и оборудование, оценщику нужно понять, когда зерно или другой товар является недвижимым имуществом, а когда они могут стать движимым имуществом. Например, древесина является частью недвижимого имущества при выращивании на земле, но становится движимым имуществом после того, как ее срубят.

5.5. Оценщик должен понимать уникальную природу сельскохозяйственных производственных факторов, рынков продукции, практики производства и циклов на данном рынке.

5.5.1. В оценках сельскохозяйственных объектов имущества физический и связанный с окружающей средой аспекты имущества приобретают особое значение. Сюда входят такие черты, как климат, типы почвы и их продуктивная способность, наличие или отсутствие воды для орошения и возможности пастбищ для откорма скота. К внешним факторам, которые следует принимать во внимание, относятся наличие и адекватность средств, требуемых для обеспечения хранения, переработки и транспортировки. Относительная важность этих факторов будет меняться в зависимости от типа сельского хозяйства, для которого это имущество пригодно или используется. Оценщику нужно рассматривать как внутренние, так и внешние факторы при определении того, какой класс сельскохозяйственного использования в наибольшей степени подходит для данного имущества.

5.5.2. В соответствии с определением рыночной стоимости, всегда следует проводить анализ наиболее эффективного использования, для того чтобы:

1) оправдать целесообразность продолжения текущего сельскохозяйственного использования, особенно тогда, когда представляется более приемлемым иное использование земли, например, для целей застройки, когда вблизи находится растущее городское или загородное поселение;

[2] Здесь и далее при упоминании МСО имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред.*)

 © РОО, 2015

2) определить, следует ли продолжать данное конкретное сельскохозяйственное использование.

5.5.3. Там, где оценщик получил конкретное указание не учитывать варианты использования, отличные от текущего сельскохозяйственного использования, результирующая оценка не обязательно будет показывать рыночную стоимость имущества, и это обстоятельство следует раскрыть в полной мере.

5.6. Расчет устойчивого дохода должен основываться на характере и динамике урожайности и циклах на данном рынке.

5.6.1. Денежный поток от объектов сельскохозяйственного имущества обусловливается такими факторами, как цикличность производства, характерная для данного имущества, и внешними циклическими силами, которые наблюдаются на рынке продукции. Оценщик должен разбираться в воздействии этих циклов на денежные потоки. Оценка имущества должна основываться на устойчивой структуре доходов, согласующихся с циклами производства, характерными для региона, в котором находится имущество.

5.7. Оценщик сельскохозяйственного имущества, имеющего различные физические составляющие или классы сельскохозяйственного использования, должен ясно указать в отчете, является ли стоимость каждой его составляющей или способа его использования либо их стоимостным вкладом как части всего имущества, либо же стоимостью как отдельной независимо существующей составляющей.

5.7.1. Различные составляющие всего имущества могут иметь стоимость как отдельные части, которая оказывается больше или меньше их стоимости как части целого.

Оценщику следует выяснить, должна ли каждая составляющая оцениваться в индивидуальном порядке или как часть в составе целого имущества.

5.7.2. Объектами сельскохозяйственного имущества, в зависимости от решения организации или вследствие различающихся природных условий, можно управлять с целью обеспечения одновременного производства более чем одного класса продукции. При оценке объектов сельскохозяйственного имущества, на которых в разное время возделываются или убираются культуры более чем одной сельскохозяйственной категории, стоимость имущества при возделывании культур каждой сельскохозяйственной категории должна основываться на ее вкладе в полную стоимость имущества, а не представлять собой индивидуальную стоимость лишь при данном использовании.

5.7.3. Для сельскохозяйственного использования имущества могут потребоваться обширные строительные улучшения, например хлева, силосные башни, доильные установки. Хотя такие улучшения и требуются для надлежащей эксплуатации объекта, они часто являются вторичными по отношению к основному активу в форме земли. Их стоимость должна основываться на их вкладе в полную стоимость имущества вне зависимости от затрат на них или их иной меры. Как правило, такие улучшения имеют стоимость в использовании, т.е. величину их вклада в стоимость предприятия/организации. В тех случаях, когда требуется распределить стоимость между активами, такое распределение не следует понимать как показатель индивидуальной стоимости улучшений как отдельных активов.

5.8. Требования к отчетам об оценке рассматриваются в Кодексе поведения МСО и в МСО 3 «Составление отчета об оценке».

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации «Оценка стоимости связанного с торговлей имущества»

СНМД РОО 04-106-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-16-2010. Оценка стоимости связанного с торговлей имущества», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Связанное с торговлей имущество (СТИ) представляет собой обособленное имущество, такое как гостиницы, автозаправочные станции и рестораны, которое обычно переходит на рынке от одного владельца к другому без приостановки своей деятельности. Такие активы обычно включают не только землю и строения, но также принадлежности и оборудование (мебель, элементы интерьера, оборудование) и некоторые компоненты бизнеса, состоящие из нематериальных активов, в том числе передаваемый гудвилл.

1.2. Настоящее руководство содержит указания по оценке объектов СТИ как функционирующих активов, а также указания по распределению стоимости объектов СТИ между их основными компонентами. Определение стоимости составляющих компонентов СТИ обычно необходимо для целей начисления амортизации и целей налогообложения. Настоящее руководство должно изучаться в совокупности с теми руководствами, которые перечисляются в п. 2.1.

1.3. Некоторые представления об оценке бизнесов, не входящих в категорию СТИ (см. МР 6 «Оценка стоимости бизнеса»[1]), могут быть отличными от тех, которые применяются в оценке связанного с торговлей имущества (см. также пп. 5.6 и 5.7.2 настоящего руководства).

2.0. Сфера применения

2.1. Настоящее руководство посвящено оценке СТИ. Более детальные сведения о применении принципов оценки можно почерпнуть из следующих руководств МСО[2]:

2.1.1. МР 1 «Оценка стоимости недвижимого имущества»[3];

2.1.2. МР 3 «Оценка стоимости установок, машин и оборудования»[4];

2.1.3. МР 4 «Оценка стоимости нематериальных активов»[5];

2.1.4. МР 5 «Оценка стоимости движимого имущества»[6];

2.1.5. МР 6 «Оценка стоимости бизнеса»[7];

---

[1] Уместно здесь иметь в виду ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса (*Прим. ред*.)

[2] Здесь и далее при упоминании МСО имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред*.)

[3] См. ССО РОО 1-07-2015. Оценка недвижимости (*Прим. ред*.)

[4] См. ССО РОО 1-10-2015. Оценка стоимости машин и оборудования (*Прим. ред*.)

[5] См. ССО РОО 1-11-2015. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (Прим. ред.)

[6] См. СНМД РОО 04-102-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости движимого имущества (*Прим. ред*.)

[7] См. ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса (*Прим. ред*.)

© РОО, 2015

2.1.6. МР 9 «Анализ дисконтированного денежного потока для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов»[8].

3.0. Определения

3.1. *Капитализация.* Обращение чистого дохода или серии чистых поступлений за некоторый период, как фактических, так и ожидаемых, в эквивалентную капитальную стоимость по состоянию на заданную дату.

3.2. *Дисконтированный денежный поток*. Методика финансового моделирования, основывающаяся на явных допущениях, касающихся будущих денежных потоков, связанных с имуществом или бизнесом. Наиболее распространенными примерами применения анализа ДДП являются определение внутренней ставки отдачи (ВСО — IRR) и чистой приведенной стоимости (ЧПС — NPV).

3.3. *Гудвилл*

3.3.1. Будущие экономические выгоды, возникающие за счет активов, которые невозможно идентифицировать в индивидуальном порядке и признать по отдельности. (МСФО (IFRS) 3, приложение А)

3.3.2. *Персональный гудвилл [гудвилл, не поддающийся передаче]*. Величина прибыли сверх рыночных ожиданий, которая исчезнет при продаже связанного с торговлей имущества, рассматриваемая во взаимосвязи с теми финансовыми факторами, которые конкретно относятся к нынешнему оператору, эксплуатирующему бизнес, например особенностями налогообложения, амортизационной политикой, издержками привлечения займов и инвестированным в бизнес капиталом.

3.3.3. Передаваемый гудвилл. Такой нематериальный актив, который возникает благодаря особому названию имущества, репутации бизнеса, лояльности его клиентов, месторасположению, продуктам и аналогичным факторам, приносящим экономические выгоды. Этот актив присущ связанному с торговлей имуществу и будет передан новому владельцу в результате продажи такого имущества.

3.4. *Достаточно эффективный управляющий*, или *менеджмент средней квалификации.* Рыночная концепция, в соответствии с которой потенциальный покупатель, а следовательно, и сам оценщик, определяют устойчивый уровень торговли и будущей прибыльности, которых может достичь эффективно действующий квалифицированный управляющий бизнеса, осуществляемого на базе оцениваемого имущества. Эта концепция опирается на торговый потенциал, а не на фактический уровень торговли, характерный для существующего владельца, поэтому какой-либо персональный гудвилл исключается из рассмотрения.

3.5 *Связанное с торговлей имущество*. Некоторые классы недвижимого имущества, которые предназначены для ведения бизнеса определенного типа и которые обычно покупаются и продаются на рынке с учетом их торгового потенциала.

[8] См. СНМД РОО 04-104-2015. Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов»

 © РОО, 2015

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. В соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) объекты СТИ, также как и другие категории недвижимого имущества, могут отражаться в балансе организации как по затратам на их создание/приобретение (историческим затратам), так и по справедливой стоимости (см. МПО 1). В некоторых случаях для целей начисления амортизации, возможно, потребуется распределить стоимость всего объекта СТИ между его различными компонентами.

5.0. Руководство

5.1. Настоящее руководство содержит описание категории имущества, обозначаемой как СТИ, и разъясняет процесс оценки объектов СТИ в соответствии с требованиями МСО 1 «Рыночная стоимость как база оценки».

5.2. При проведении оценки объектов СТИ оценщик может также найти относящиеся к делу рекомендации в тех шести руководствах, которые указаны в п. 2.1. Если результаты оценки будут включаться в финансовую отчетность, оценщику следует обратиться к МПО 1 «Оценка для целей подготовки финансовой отчетности».

5.3. Объекты СТИ считаются отдельными торговыми предприятиями и обычно оцениваются на основании их возможной прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации материальных и нематериальных активов [EBITDA], скорректированной таким образом, чтобы отразить характер торговли достаточно эффективного управляющего, с использованием метода ДДП или путем применения ставки капитализации к такому значению EBITDA.

5.4. Оценки объектов СТИ обычно основаны на допущении о том, что их функционирование будет осуществляться под руководством достаточно эффективного управляющего, который при этом будет пользоваться существующими лицензиями, товарными запасами, приспособлениями, принадлежностями и оборудованием, с учетом адекватного уровня чистого оборотного капитала. Стоимость рассматриваемого имущества, в том числе и передаваемый гудвилл, определяется исходя из расчетного устойчивого уровня торговли. Если требуется, чтобы оценка проводилась на базе какого-либо иного допущения, оценщик должен сформулировать такое допущение в явном виде, раскрыв его в отчете об оценке. Несмотря на то, что фактически наблюдаемый уровень торговли может явиться отправной точкой при определении адекватного устойчивого уровня торговли, следует вводить корректировки для того, чтобы исключить эффект нехарактерных доходов и расходов, основываясь на предположении, что торговля осуществляется достаточно эффективным управляющим.

5.5. Прибыль, полученная сверх рыночных ожиданий, которую можно отнести на счет менеджера, в расчет не включается. С целью установления общей базы для сравнения различных объектов имущества при разных менеджерах не следует принимать во внимание особый налоговый статус менеджера, его амортизационную политику, издержки привлечения заемных средств и инвестированный в бизнес капитал.

5.6. Хотя в целом применимые концепции и способы оценки схожи с теми, которые часто используются при оценках крупномасштабного бизнеса, тем не менее, в той мере, в какой оценка объекта СТИ обычно не учитывает факторы налогообложения, амортизации,

© РОО, 2015

издержек привлечения заемного капитала и инвестированный в бизнес капитал[9], эта оценка основывается на входных переменных, отличающихся от тех, которые применяются в оценках крупного бизнеса.

5.7. При проведении оценки для целей финансовой отчетности, для целей налогообложения имущества или, если необходимо, для целей имущественного кредитования может потребоваться, чтобы заключение об оценке приводилось поэлементно, с тем, чтобы отразить различные компоненты активов, составляющие объект СТИ.

5.7.1. Этими компонентами в объектах СТИ обычно являются:

5.7.1.1. земля;

5.7.1.2. строение(я);

5.7.1.3. принадлежности и отделка (мебель, принадлежности и оборудование), в т.ч. программное обеспечение;

5.7.1.4. товарно-материальные запасы, которые могут как включаться, так и не включатся (это следует раскрыть в отчете);

5.7.1.5. нематериальные активы, в том числе передаваемый гудвилл;

5.7.1.6. любые лицензии и разрешения, необходимые для торговли.

5.7.2. Такие элементы, как (чистый) оборотный капитал и долг, должны учитываться при оценке собственного капитала бизнеса (организации), однако в оценках СТИ собственный капитал не оценивается, хотя объекты СТИ и могут являться составной частью бизнеса (организации).

5.7.3. Определение индивидуальных стоимостей отдельных компонентов объекта СТИ осуществляется путем распределения общей стоимости объекта, за исключением тех случаев, когда наличие прямых рыночных свидетельств об одном или нескольких компонентах позволяет определить стоимость этих компонентов, не прибегая к процедуре распределения общей стоимости объекта СТИ между этими компонентами.

5.8. Объекты СТИ в силу своей природы обычно являются специальными активами, предназначенными для определенного использования. Изменение рыночных условий в рамках всей отрасли или вследствие конкуренции на местном рынке либо иных причин может оказать существенное влияние на их стоимость.

5.9. Необходимо проводить различие между стоимостью связанного с торговлей имущества как актива и стоимостью прав собственности на сам бизнес. Чтобы приниматься за оценку объектов СТИ, оценщик должен обладать достаточными знаниями о конкретной рыночной нише, что позволит ему судить о торговом потенциале имущества, который может быть достигнут под управлением достаточно эффективного управляющего, а также знаниями, необходимыми для определения стоимости отдельных компонентов объектов СТИ.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

[9] В связи с тем, что оценка объектов СТИ проводится на базе показателя EBITDA («прибыли до вычета процентов, налогов, амортизации материальных и нематериальных активов»).

 © РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации «Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях»

СНМД РОО 04-107-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-18-2010. Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Цель настоящего международного руководства (МР) — обеспечить разъяснение и руководство по оценке стоимости активов или имущественных интересов (прав), принадлежащих организациям, связанным с добывающими отраслями. В настоящем МР проводится различие между разнообразными имущественными интересами, которые необходимо признавать [в финансовой отчетности], и рассматриваются понятия, которые должны быть приняты во внимание властями, имеющими дело с финансовой отчетностью, регулирующими органами, судами, финансистами, инвесторами, участниками сделок, касающихся природных [минерально-сырьевых] ресурсов, и другими пользователями услуг по оценке стоимости имущества, связанного с добывающими отраслями.

1.2. Надежные оценки стоимости активов в добывающих отраслях, в том числе интересов (прав) [interests (rights)] в объектах имущества, являющихся минерально-сырьевыми ресурсами, играют существенную роль в обеспечении доступности капитала, необходимого:

1) для поддержания целостности добывающих отраслей, составляющих основу мировой экономики;

2) для содействия производительному использованию минеральных и нефтегазовых природных ресурсов;

3) для сохранения доверия рынков капитала.

1.3. К добывающим отраслям относят горнодобывающую и нефтегазовую отрасли, но не включают деятельность, сосредоточенную на извлечении воды из земли.

1.4. Горнодобывающая и нефтегазовая отрасли характеризуются извлечением из недр минерально-сырьевых ресурсов, которые затем могут сменить несколько собственников, пройти через стадии переработки и стадии измерения. Для оценщиков и пользователей услуг по стоимостной оценке важно, чтобы проводились различия между недвижимым имуществом, движимым имуществом и интересами бизнеса, связанными с этими стадиями. Финансовая отчетность требует признания разнообразных классификаций активов, под которые могут подпадать эти интересы. Кроме того, ясное и точное понимание таких различий необходимо для стоимостных оценок, которые — вне зависимости от их применения — должны выполняться и использоваться в интересах общества.

1.5. Отличительной особенностью оценок стоимости в добывающих отраслях является то, что оценщик вынужден в значительной степени полагаться на информацию, предоставляемую техническим экспертом (техническими экспертами) или иным аккредитованным специалистом (иными аккредитованными специалистами), знающим(и) специфику отрасли.

© РОО, 2015

1.6. Типичной характеристикой добывающих отраслей, которая выделяет их из ряда других отраслей и секторов экономики, является исчерпание или истощение природных ресурсов, возвращение которых в свое первоначальное состояние за счет естественных природных процессов, следующих за их извлечением, возможно только в особых случаях. Особые случаи природного воспроизводства могут происходить для минералов, переносимых водой или геотермальной жидкостью. Способом производства является извлечение из земли минерально-сырьевых ресурсов, которые образуют часть недвижимости.

1.6.1. Точное количество и качественные характеристики представляющего экономический интерес полезного ископаемого, которое может быть извлечено из имущества, представляющего собой природный ресурс добывающих отраслей, часто неизвестно на действительную дату оценки.

1.7. Примеры исчерпания или истощения природных ресурсов включают следующие случаи, но не ограничиваются ими:

1.7.1. залежи[1] металлосодержащих руд, содержащие такие металлы, как медь, алюминий, золото, железо, марганец, никель, кобальт, цинк, свинец, серебро, олово, вольфрам, уран и металлы платиновой группы;

1.7.2. залежи неметаллических минералов, таких как уголь, поташ, фосфаты, сера, магнезит, соль, минеральные пески, алмазы и другие драгоценные камни;

1.7.3. конструкционные материалы, такие как песок, гравий, щебень и штучный камень;

1.7.4. залежи углеводородов, включающие сырую нефть, природный газ, газовый конденсат, другие газы, тяжелую нефть и нефтеносные пески.

1.8. Важно понимать следующие существенные различия между горнодобывающей и нефтегазовой отраслями в секторах добычи и транспортировки, в том числе:

1.8.1. В приведенных выше пп. 1.7.1–1.7.3 перечислены продукты горнодобывающей отрасли, в которой ценные минералы извлекаются обычно посредством открытой разработки на поверхности (разработки разреза или карьера; каменоломня, используемая для добычи строительного материала, также считается карьером) или подземной шахты. В некоторых случаях извлечение осуществляется через буровые скважины, например извлечение серы и подземное выщелачивание различных солей и урановых минералов. В отдельных случаях извлечение выполняется также путем землечерпальных работ на дне водоемов, например добыча гравия, минеральных песков, алмазов и аллювиального золота. Извлечение из воды минеральных продуктов, таких как хлорид натрия и магний, также является частью горнодобывающей отрасли.

1.8.2. Обычно период добычи в горнодобывающей отрасли четко определен, хотя этот период часто расширяется за счет приращения запасов полезных ископаемых. Ко времени, когда извлечение закончено, на этом месте больше не остается ресурса (актива), разработка которого экономически целесообразна.

1.8.3. Сырье, упомянутое в п. 1.7.4, производится нефтегазовой отраслью, в которой ценный продукт извлекается обычно через скважины, пробуренные в земной коре. В некоторых случаях извлечение осуществляется так же, как и в горнодобыче — например, разработки открытым способом нефтеносного песка и нефтеносного сланца. Извлечение твердого ценного ресурса — более трудоемкий процесс, чем извлечение жидкого ценного

[1] Но это не месторождения, не ресурсы и не резервы (запасы), так как эти термины в МР имеют иной смысл

© РОО, 2015

ресурса. Управлять извлечением нефти и газа с помощью насосов и клапанов может один человек, у которого время от времени может возникать необходимость в привлечении бригад профилактического или иного ремонта скважин.

1.8.4. Добыча сырой нефти в нефтегазовой отрасли, как правило, осуществляется в несколько экономических стадий. По окончании первичной (первоначальной) стадии извлечения в недрах может оставаться значительная часть начальных запасов сырой нефти. Для извлечения большего объема нефти и природного газа применяют методы вторичного и/или повышенного извлечения. Обычно после завершения производственной деятельности в недрах остается большой процент первоначально имеющейся нефти.

1.8.5. Другое существенное различие между горнодобывающей и нефтегазовой отраслями связано с требованиями к отводу земли для установок по переработке и объектов инфраструктуры. Относительно небольшая площадь требуется для эксплуатации нефтяных и газовых скважин. Но при добыче твердых полезных ископаемых часто требуется большая земельная площадь для отвалов и удаления пустой породы, а также открытой разработки, если это применимо.

1.8.6. Сырая нефть, природный газ и очищенные нефтепродукты чаще всего транспортируются на рынок или в порт отгрузки по трубопроводам. В отличие от этого, продукты горной добычи обычно транспортируются на рынок или в порт по железной дороге или на грузовиках, результатом чего являются различия в начальных затратах и в воздействиях на окружающую среду.

1.9. Во всем мире обе промышленности — горнодобывающая и нефтегазовая промышленность — являются крупными отраслями. Их продукция играет существенную роль для современной экономики благодаря тому, что она обеспечивает сырьем и очищенными материалами другие отрасли, такие как производство энергии, строительство, обрабатывающую промышленность, транспорт и связь.

1.10. Деятельность по разведке месторождений полезных ископаемых, в том числе нефти/газа, сопряжена с высоким риском. Для определения технических возможностей и экономической целесообразности добычи должен быть проведен значительный объем работы и исследований. Большинство перспективных месторождений полезных ископаемых и нефти/газа так никогда и не вовлекаются в добычу.

1.11. Главным источником стоимости месторождений минерально-сырьевых ресурсов в добывающей отрасли являются проектируемые или потенциально ожидаемые чистые денежные поступления от них. Чистые денежные поступления могут изменяться от года к году, в зависимости от типа товара на основе минерально-сырьевого ресурса, циклического характера товарных рынков и цен, а также изменений в уровне производительности и затрат.

1.12. Оценка стоимости нефтегазовых и минеральных [твердых полезных ископаемых] месторождений базируется на объеме запасов полезных ископаемых или нефти/газа и на ресурсах полезных ископаемых или нефти/газа, или на потенциале обнаружения ресурсов. Количество и качество таких запасов/ресурсов может меняться со временем в силу изменения экономической конъюнктуры, технологий, а также в зависимости от успешности разведки. Тем не менее они все-таки являются конечными и со временем будут истощаться.

1.13. Внеоборотные активы [включающие основные средства] и специализированные установки, машины и оборудование, используемые при извлечении и переработке

 © РОО, 2015

сырых продуктов в добывающих отраслях, могут сохранять сравнительно небольшую стоимость или не иметь никакой стоимости при их отделении от места, где осуществляется производство.

1.14. Разведываемые месторождения имеют стоимость актива, определяемую по их потенциалу в отношении существования и обнаружения экономически жизнеспособных запасов, содержащихся в них. Имущественные интересы в месторождениях покупаются и продаются на рынке. Многие из этих сделок (трансакций) связаны с соглашениями о частичном интересе, такими как соглашение о сдаче участка в аренду, об опционе либо соглашение о совместном предприятии.

1.14.1. Стоимость разведываемого месторождения в значительной мере зависит от геологической и связанной с ней информации о поверхности земли и недрах и от ее интерпретации. Может быть весьма мало известно о характеристиках залежи, которая может находиться в пределах месторождения, до тех пор, пока эта залежь не будет открыта и разведана.

1.14.2. Месторождения добывающих отраслей часто находятся в отдаленных районах и обычно в существенной своей части скрываются ниже поверхности земли, а иногда ниже уровня дна водоемов или под морем.

1.15. Остаточная стоимость интереса в недвижимости, установках и оборудовании, так же как требования относительно восстановления окружающей среды (как в виде обязательств, так и в виде имущественных улучшений), являются факторами, имеющими ношение к процессу оценки стоимости имущества в добывающих отраслях.

2.0. Сфера применения

2.1. Настоящее МР обеспечивает особое руководство для оценки стоимости активов и интересов в добывающих отраслях. Оно обеспечивает дополнительное руководство для применения международных стандартов оценки (МСО 1, 2, 3)[2], Международных применений оценки (МПО 1, 2, 3) и международных руководств (МР). В этом качестве оно дополняет другие МР отраслевыми особенностями — при их применении в добывающих отраслях:

МР 1 «Оценка стоимости недвижимого имущества»[3];

МР 2 «Оценка стоимости интересов [прав] аренды»[4];

МР 3 «Оценка стоимости установок, машин и оборудования»[5];

МР 4 «Оценка стоимости нематериальных активов»[6];

МР 6 «Оценка стоимости бизнеса»[7];

МР 8 «Затратный подход для целей финансовой отчетности (АЗЗ)»[8];

---

[2] Здесь и далее при упоминании МСО, МПО и МР имеется в виду МСО 2007 (*Прим. ред*.)

[3] См. ССО РОО 1-07-2015. Оценка недвижимости (*Прим. ред*.)

[4] См. СНМД РОО 04-101-2015. Методические рекомендации по оценке стоимости интересов (прав) аренды (*Прим. ред*.)

[5] См. ССО РОО 1-10-2015. Оценка стоимости машин и оборудования (*Прим. ред*.)

[6] См. ССО РОО 1-11-2015. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (*Прим. ред*.)

[7] См. ССО РОО 1-08-2015. Оценка бизнеса (*Прим. ред*.)

[8] См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред*.)

© РОО, 2015

МР 9 «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов»[9].

2.2. Важной частью оценки стоимости объектов имущества в добывающих отраслях может являться собственность или права на промышленное водоснабжение и систему водных запасов. Право на пользование водой может быть прикреплено к земельному участку или получено в другом месте. Для надежного водоснабжения могут потребоваться надлежащие права и средства транспортировки, а также объекты для хранения воды, получаемой со стороны. Оценка стоимости вклада таких прав ставит особые проблемы, которыми оценщик должен заниматься. Однако настоящее МР не предлагает особого руководства для оценки стоимости «связанных с водой» собственности, прав, транспортировки и хранения.

2.3. Там, где применяются или предполагаются процедуры финансовой отчетности по текущим ценам, оценщики наряду с настоящим МР должны соблюдать положения МПО 1 «Оценка для целей подготовки финансовой отчетности»[10]. В некоторых государствах биржи ценных бумаг и власти могут предъявлять особые требования в отношении финансовой отчетности для горнодобывающей и нефтегазовой отрасли, которые имеют приоритет по отношению к положениям МСО.

2.4. Хотя настоящее МР обеспечивает дополнительное руководство для проведения стоимостных оценок и составления отчетов о них — в отношении имущества и интересов в добывающих отраслях в соответствии с п. 2.1 — положения настоящего МР не заменяют положений, содержащихся в других документах текущего издания Международных стандартов оценки.

3.0. Определения

3.1. *Добывающие отрасли [Extractive Industries]*. Эти отрасли связаны с обнаружением, извлечением и сопутствующей переработкой природных ресурсов, находящихся на земной коре, в ней или вблизи ее. В их состав входят горнодобывающие и нефтегазовые отрасли. В их состав не включают тот сектор отрасли, который сосредоточен на извлечении воды из земли, но включают извлечение геотермальной жидкости для энергетических нужд.

3.2. *Разведываемое месторождение или район (который может покрывать несколько участков) [Exploration Property or Area]*. Интерес в минеральных или нефтегазовых объектах недвижимого имущества, которые активно разведываются на предмет обнаружения месторождений минерального сырья или залежей нефти/газа, но для которых не продемонстрирована экономическая пригодность [жизнеспособность].

3.3. *Технико-экономическое обоснование (ТЭО) в добывающих отраслях [Feasibility Study in the Extractive Industries]*. Документ о всестороннем изучении месторождения минерального сырья или залежей нефти/газа, в котором достаточно подробно рассматриваются все геологические, инженерные, эксплуатационные, экономические, маркетинговые, регулирующие факторы, факторы, связанные с воздействиями на окружающую среду, и

[9] См. СНМД РОО 04-104-2015. Методические рекомендации «Анализ дисконтированного денежного потока (ДДП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов» (*Прим. ред.*)

[10] См. Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2007. МСО 2007. М.: Российское общество оценщиков, 2009 (*Прим. ред.*)

 © РОО, 2015

прочие относящиеся к этому факторы. ТЭО может служить — в обоснованной степени — в качестве базы для принятия окончательного решения лицом, вносящим предложение, или финансовым институтом о подаче заявки или о финансировании разработки предполагаемого месторождения для добычи минерального сырья или нефти/газа. См. также предпроектное исследование осуществимости [Prefeasibility Study].

3.4. *Минерал (полезное ископаемое) [Mineral]*. Любой материал природного происхождения, полезный для человечества или обладающий ценностью, придаваемой ему человечеством, который можно найти на земной коре или в земной коре. Для целей настоящего МР минералы разделяются на металлические минералы, промышленные минералы, агрегаты, драгоценные камни и топливные минералы. Однако к минералам не относится нефть [и природный газ], которая[ые] определяется[ются] отдельно.

3.5. Запас полезного ископаемого [Mineral Reserve]. Согласно определению Комитета по международным стандартам отчетности для комбинированных (минеральных) запасов (CRIRSCO)[11], «экономически эффективно извлекаемая часть измеренного и/или номинального минерального ресурса, — она включает разбавляющие материалы и поправки с учетом потерь, которые могут возникать при добыче ископаемого. [В отношении запасов] предварительно должны быть проведены надлежащие оценки, которые могут включать технико-экономические обоснования. Они могут включать рассмотрение (или пересмотр с учетом реалистичных допущений о добыче) металлургических, экономических, маркетинговых и правовых факторов, а также факторов, связанных с воздействием на окружающую среду, социальных и государственных факторов. Эти оценки во время их представления должны указывать на то, что добыча будет оправданной. По степени уверенности запасы полезного ископаемого подразделяются [в порядке возрастания уверенности] на вероятные запасы полезного ископаемого и доказанные запасы полезного ископаемого». Аналогичное определение запаса полезного ископаемого и его категорий дает рамочная классификация ООН (UNFC)[12], применяя систему кодирования UNFC. Организации, решившие применять определения UNFC или другие определения запаса полезного ископаемого для целей государственной финансовой отчетности, должны для целей оценки согласовать свои запасы полезных ископаемых с категориями «доказанных запасов» и «вероятных запасов» полезных ископаемых по CRIRSCO.

3.6. *Минеральный ресурс (ресурс полезного ископаемого) [Mineral Resource]*. Согласно определению CRIRSCO: «Наличие или концентрация в земной коре или на земной коре материала (залежи), в отношении которого имеется существенный экономический интерес, — в такой форме и в таком количестве, что, в конечном счете, имеются обоснованные перспективы для хозяйственной добычи. Местоположение, количество, градация [например, плотностей нефти], геологические характеристики и достаточность минерального ресурса должны быть известны или рассчитываться и выводиться исходя из специфических геологических свидетельств и знаний. С точки зрения уверенности в их геологическом существовании [geological confidence] минеральные ресурсы подразделяются [в порядке возрастания степени уверенности] на категории: подразумеваемые [Inferred], номинальные [Indicated] и измеренные [Measured]. Части месторождения [залежи], которые не имеют обоснованных перспектив для конечной хозяйственной добычи, не должны учитываться как минеральный ресурс». Рамочная классификация ООН (UNFC) дает аналогич-

[11] Combined [Mineral] Reserves International Reporting Standard Committee.
[12] United Nation Framework Classification

© РОО, 2015

ное определение минерального ресурса и его подразделений, применяя систему кодирования UNFC. Для целей настоящего МР минерализация, относимая к категории G4 UNFC («Рекогносцировочная съемка»), исключается из понятия «минеральный ресурс». Организации, решившие применять определения UNFC или другие определения минеральных ресурсов для целей государственной финансовой отчетности, должны для целей оценки согласовать свои минеральные ресурсы с категориями подразумеваемых, номинальных и измеренных минеральных ресурсов по CRIRSCO.

3.7. *Горнодобывающая отрасль [Minerals Industry]*. Организации, занятые разведкой, добычей, переработкой и обогащением полезных ископаемых. Настоящее МР не охватывает оценку активов для последующих стадий переработки после металлургических предприятий или предприятий по переработке полезных ископаемых, таких как активы для транспортировки выплавленных металлов на металлообрабатывающие предприятия или минеральных продуктов на предприятия розничной торговли или на конечный рынок.

3.8. *Нефть/газ [Petroleum]*. Любой природный углеводород, будь он в газообразном, жидком или твердом состоянии. Продукты сырой нефти/газа — это в основном сырая нефть и природный газ.

3.9. *Нефтегазовая отрасль [Petroleum Industry*]. Организации, занимающиеся разведкой нефти/газа, а также добычей, переработкой, очисткой и сбытом сырой нефти и попутных газов. Настоящее МР не распространяется на активы последующих стадий переработки после нефтегазоперерабатывающих предприятий, таких как активы для транспортировки продуктов нефтегазопереработки на предприятия розничной торговли.

3.10. *Запасы нефти/газа [Petroleum reserves]*[13]. В соответствии с определением, данным Обществом инженеров-нефтяников (SPE)[14] и Всемирным нефтяным конгрессом (WPC)[15], «те количества нефти, которые, как предполагается, будут разрабатываться сейчас и в будущем на коммерческой основе из известных залежей. Все расчеты запасов (нефти) связаны с некоторой степенью неопределенности. Неопределенность зависит главным образом от количества надежных геологических и инженерных данных, имеющихся в наличии во время проведения расчета и интерпретации этих данных. Относительная степень неопределенности может передаваться за счет отнесения запасов к одной из двух основных категорий — либо доказанных, либо недоказанных. Недоказанные запасы извлекаются с меньшей степенью определенности, чем доказанные запасы, и далее — по степени возрастания неопределенности в отношении их извлечения — могут подразделяться на вероятные и возможные запасы». Доказанные запасы могут быть отнесены к категориям разрабатываемых или неразрабатываемых. Рамочная классификация ООН (UNFC) аналогичным образом определяет запасы нефти/газа и их категории, применяя систему кодирования UNFC.

3.11. *Ресурсы нефти/газа [Petroleum Resources]*. Для цели настоящего МР в ресурсы нефти/газа входят только запасы нефти/газа и предполагаемые ресурсы [Contingent resources]. Предполагаемые ресурсы в соответствии с определением, данным Обществом инженеров-нефтяников (SPE) / Всемирным нефтяным конгрессом (WPC), вместе с Аме-

[13] В пп. 3.10 и 3.11 определения запасов и резервов, приведенные в исходном английском тексте, далеко не полные. Специалисту следует знать все категории запасов в соответствии с классификацией SPE и WPC.

[14] Society of Petroleum Engineers

[15] World Petroleum Congress

 © РОО, 2015

риканской ассоциацией геологов-нефтяников (AAPG)[16], — это «те количества нефти/газа, которые, по расчетам на установленную дату потенциально разрабатываемы из известных залежей, но в настоящий момент их разработка не признается коммерчески осуществимой». Рамочная классификация ООН (UNFC) дает аналогичное определение ресурсов нефти/газа, применяя систему кодирования UNFC. Для цели настоящего МР залежи нефти/газа, относящиеся к категории UNFC G4 («Потенциальные геологические условия»), исключаются из «нефтегазовых ресурсов».

3.12. *Предпроектное исследование осуществимости [Prefeasibility Study] в добывающих отраслях.* Исследование минеральных месторождений или месторождений нефти и газа с достаточно подробным рассмотрением всех геологических, инженерных, эксплуатационных, экономические факторов, факторов, связанных с окружающей средой, и прочих относящихся к этому факторов, — как обоснованная база для принятия решения о переходе к составлению технико-экономического обоснования.

3.13. *Роялти или «интерес роялти» в добывающих отраслях [Royalty or Royalty Interest in the Extractive Industries]*. Доля продукции собственника земли или арендодателя — в деньгах или в натуре — без обязательств по дальнейшей оплате производственных расходов. «Доминирующее роялти» — это доля добытых полезных ископаемых или нефти/газа (без оплаты производственных расходов), выплачиваемая некоему лицу, не являющемуся арендодателем, сверх роялти арендодателя.

3.14. *Технический эксперт в добывающих отраслях [Technical Expert in the Extractive Industries]* (называемый в других местах настоящего МР просто техническим экспертом). Лицо, которое отвечает за всю или за часть технической оценки[17], которая подкрепляет оценку стоимости имущества в добывающих отраслях. Технический эксперт должен обладать надлежащим опытом, соответствующим предмету оценки, а в тех государствах, где это требуется законом или правилом, также должен быть членом или держателем лицензии профессиональной организации с хорошей репутацией, которая имеет полномочия санкционировать членов или лицензиатов. Аккредитованный специалист может не принимать на себя ответственность за всю или за часть технической оценки, если он не является также и техническим экспертом.

3.15. *Техническая оценка в добывающих отраслях. [Technical Assessment in the Extractive Industries]* Технический документ, подготовленный техническим экспертом (техническими экспертами), который подкрепляет оценку стоимости имущества в добывающих отраслях и прилагается к отчету об оценке или является его частью.

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. Среди национальных Общепринятых стандартов финансовой отчетности [GAAPs] в настоящее время имеется несколько подходов к измерению [т. е. к «бухгалтерской оценке» — measurement] деятельности геологоразведочного [upstream] сектора, который включают разведку, открытие и приобретение или разработку минеральных ресурсов или ресурсов нефти/газа, вплоть до момента, когда запасы можно будет впервые

[16] American Association of Professional Geologists

[17] Technical Assessment — не стоимостная, а «натурально-техническая» оценка, которая делает возможной оценку стоимости имущества, но не может ее подменять.

© РОО, 2015

продать или использовать. Элемент крайне высокого риска в затратах на эти виды деятельности привел к двум основным подходам к учету ≪исторических затрат≫ для добывающих отраслей, которые состоят в том, что:

a) все «затраты на разведку или на (ориентировочное) оценивание» [evaluation] списываются [на расходы], если не предполагается, что такие затраты будут возмещены, или же эти виды деятельности еще не доказали, являются ли такие затраты экономически возмещаемыми (т.е. это адаптация подхода на основе «успешных усилий»). В применениях этого подхода существуют варианты в зависимости от того, какие типы затрат разрешается капитализировать и каков учет затрат, осуществляемых до установления факта успеха (или неуспеха) деятельности по разведке или [ориентировочному] оцениванию;

b) все затраты, понесенные при отыскании и подготовке запасов полезных ископаемых и запасов нефти/газа, должны быть капитализированы и рассматриваться как часть затрат на в конечном счете обнаруженные запасы (т.е. это подход на основе «полных затрат»).

4.2. В декабре 2004 г. Совет по Международным стандартам финансовой отчетности (СМСФО) выпустил МСФО 6 Разведка и оценивание минеральных ресурсов. В соответствии с положениями этого стандарта, организациям разрешается признавать свои затраты на геологоразведку и оценивание как «активы геологоразведки и оценивания». Стандарт требует, чтобы такие активы измерялись по затратам при их первоначальном признании. После первоначального признания организация может решить, применять ли «модель [первоначальных] затрат» или же «модель переоценки стоимости» (как это в общих чертах представлено в МСФО 16 Основные средства либо в МСФО 38 Нематериальные активы) для измерения своих активов геологоразведки и оценивания.

4.2.1. Понятие активов геологоразведки и оценивания и затраты, которые образуют эти активы, применяются в равной мере к моделям первоначальных затрат и переоценки стоимости, описанным выше.

4.3. П. 9 МСФО 6 гласит: «Организация должна устанавливать политику, в соответствии с которой затраты признаются как активы геологоразведки и оценивания, и последовательно применять эту политику. При принятии соответствующего решения организация рассматривает степень, в которой затраты можно связывать с поиском конкретных минеральных ресурсов. Ниже приводятся примеры расходов, которые можно включить в активы геологоразведки и оценивания при их первоначальном признании (этот список нельзя считать исчерпывающим):

– приобретение прав на геологоразведку;

– топографические, геологические, геохимические и геофизические исследования;

– разведочное бурение;

– разведка канавами;

– взятие проб;

– деятельность в связи с оценкой технической осуществимости и коммерческой жизнеспособности добычи минерального ресурса».

4.3.1. Пункт 5(a) МСФО 6 исключает из сферы применения стандарта «деятельность, которая предшествует разведке и оцениванию минеральных ресурсов».

4.3.2. Сверх того, п. 10 МСФО 6 гласит: «Стоит только показать очевидность технической осуществимости и коммерческой жизнеспособности добычи минерального ресурса как затраты, связанные с разработкой минерального ресурса, не должны больше признаваться в

 © РОО, 2015

качестве активов геологоразведки и оценивания. Принципы МСФО и стандарт МСФО 38 Нематериальные активы дают руководство относительно признания активов, возникших из предварительной разработки (или из фазы разработки внутреннего проекта)».

4.3.3. Когда факты и обстоятельства, содержащиеся в п. 20 стандарта, указывают на то, что учетная сумма активов геологоразведки и оценивания может превосходить их возмещаемую сумму[18], от организаций требуют измерения и раскрытия любых потерь, возникающих в результате обесценения активов. Уровень, на котором такие активы оцениваются на предмет обесценения, может охватывать одно или большее число подразделений, генерирующих денежные средства [генерирующих единиц], что является более высоким уровнем укрупнения, чем тот, который допускается в других случаях по МСФО 36.

4.3.4. В рамках МСФО 6 ≪минеральный ресурс≫ может включать в свой состав минеральные ресурсы, ресурсы нефти, природного газа и аналогичные невоспроизводимые ресурсы (см. термины, определенные в Приложении А к МСФО 6), а также в пп. 3.6 и 3.11 выше.

4.4. Стандарты МСФО, которые требуют, чтобы были представлены величины стоимости, установленные в соответствии с положениями настоящего МР, включают:

– МСФО 36 *Обесценение активов* — для установления возмещаемой суммы актива (в том числе активов, которые включают запасы и ресурсы) при проверке того, является ли актив обесцененным. Этот процесс требует установления величины «справедливой стоимости за вычетом затрат по продаже» и/или «стоимости в использовании», определяемой в указанном стандарте.

–МСФО 3 *Объединения бизнесов* — для установления учетной суммы активов, которые приобретены в ходе приобретения бизнеса (в том числе активов, которые включают запасы и ресурсы);

– МСФО 16 Основные средства — для переоценки (если принято решение о ее проведении) основных средств, которые связаны с деятельностью по добыче.

4.5. Настоящее Международное руководство признает, что исторические затраты [Historical cost], связанные с отысканием и разработкой запасов полезных ископаемых и нефти/газа, обычно не являются показателями стоимости реализации таких запасов после того, как их существование было установлено.

5.0. Руководство

5.1. Понятия, связанные со стоимостной оценкой

5.1.1. Положения настоящего МР призваны обеспечить применение Общепринятых принципов оценки (ОППО) к добывающим отраслям в соответствии с основными принципами, выраженными в главе «Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки» МСО.

5.1.2. Стандартом стоимости является рыночная стоимость, определенная в МСО 1 «Рыночная стоимость как база оценки». Если, в соответствии с МСО 2 «Базы оценки, от-

[18] «Учетная сумма» (carrying amount) и «возмещаемая сумма» (recoverable amount) — понятия, введенные в МСФО. Причем «учетная сумма» — в основных принципах и в текстах МСФО и МСО полностью вытеснило традиционную «бухгалтерскую (балансовую) стоимость» («book value»); а при рыночном подходе к экономическим измерениям это означает, что последняя не выражает «стоимость».

© РОО, 2015

личные от рыночной стоимости», должен определяться другой тип стоимости, то оценщик должен дать определение этой стоимости и ясно указать ее в отчете об оценке, как это предписано в МСО 3, представив четкое и понятное объяснение.

5.1.3. Типы имущества, с которыми связана оценка имущества в горнодобывающей и нефтегазовой отраслях, должны быть определены корректно с тем, чтобы обеспечить корректный выбор стандартов и руководств МСО. Существующие в природном виде полезные ископаемые и нефть/газ in situ [на месте заложения] являются частью физической земли и недвижимости. Собственность на такие полезные ископаемые и нефть/газ на месте заложения, интерес в таких природных ресурсах и право на разведку и добычу таких природных ресурсов являются недвижимым имуществом за исключением тех случаев, когда законом определено иное. Полезные ископаемые и нефть/газ при транспортировке и переработке являются движимым имуществом. Эксплуатация шахты, карьера или нефтяной скважины являются деятельностью бизнеса, как и транспортировка, и переработка полезных ископаемых и нефти/газа. Подобную деятельность обычно ведет такое предприятие добывающей отрасли, которое имеет в собственности активы в форме недвижимого и движимого имущества, а также деятельность которого вносит вклад в стоимость предприятия как «постоянно действующего».

5.1.4. Ключевым аспектом оценки имущества в добывающей отрасли в форме минерально-сырьевых ресурсов является то, что необходимо правильно установить оцениваемые имущественные интересы и смежные права.

5.1.5. Рыночная оценка имущества в добывающей отрасли как недвижимого имущества должна основываться на наиболее эффективном использовании (НЭИ) имущества. Это требует рассмотрения использования имущества для целей, не связанных с добычей полезных ископаемых или нефти/газа, если такое использование возможно. Следует также рассмотреть изменение стратегии разведки, разработки или эксплуатации или потенциал для сдачи имущества в аренду с целью максимизации его экономической выгоды.

5.1.6. При установлении НЭИ оценщик должен определить наиболее вероятное использование, которое физически возможно, имеет надлежащее оправдание, юридически допустимо, осуществимо с финансовой точки зрения и результатом которого является наивысшая стоимость оцениваемого имущества[19].

5.1.7. При проведении рыночной оценки для рассмотрения обычно доступны три подхода к оценке:

а) подход на основе сравнения продаж (для оценок стоимости бизнеса называемый «рыночным подходом») —обычно косвенными средствами (см. п. 5.3.1 ниже);

б) подход на основе (капитализации) дохода, включая дисконтированный денежный поток (на основе рынка);

с) затратный подход (при оценке бизнеса называемый «подходом на основе активов»), включающий анализ амортизированных затрат замещения (АЗЗ) и затрат на обеспечение эквивалентной полезности.

5.1.8. Там, где один или более описанных выше подходов к оценке применяется в предпочтении перед другими подходами, следует указать причину такого выбора.

5.1.9. Применительно к имущественным интересам в отношении природных ресурсов полезных ископаемых и нефти/газа использование соответствующих методов оценки

[19] Это должно относиться также и к выбору технологии разработки месторождения, и к срокам разработки

 © РОО, 2015

зависит от стадии разведки или разработки месторождения. Для удобства такие месторождения полезных ископаемых и нефти/газа могут быть разбиты на категории четырех основных типов[20], хотя это разбиение иногда выражает субъективное мнение оценщика или технического эксперта:

- разведываемые месторождения [Exploration properties];
- ресурсные месторождения [Resource properties];
- разрабатываемые месторождения [Development properties];
- производственные месторождения [Production properties].

5.1.10. Разведываемые месторождения определяются в п. 3.2.

5.1.11. Ресурсные месторождения содержат минеральный ресурс или нефтегазовый ресурс, но ни предварительное исследование технической осуществимости проекта, ни технико-экономическое обоснование не продемонстрировали экономическую пригодность [жизнеспособность] этих месторождений.

5.1.12. Разрабатываемые месторождения —в большинстве случаев, это месторождения, в отношении которых технико-экономическое обоснование продемонстрировало их экономическую пригодность, но добыча еще не ведется.

5.1.13. Производственные месторождения —во время оценки на них фактически осуществляется добыча полезного ископаемого или нефти/газа.

5.1.14. Указанные выше разные стадии разведки и разработки несут разные уровни риска. Этот риск связан с вероятностью конечной или непрерывной добычи полезных ископаемых или нефти/газа. По мере того как разведываемое месторождение переходит в ресурсное месторождение, а затем в разрабатываемое и в производственное месторождение, собирается больше технической информации, что делает возможным технический анализ, включающий предпроектное исследование технической осуществимости и проводимые технико-экономические обоснования, тем самым сокращают фактор риска, хотя при этом объем подверженных риску капитальных инвестиций быстро возрастает.

5.1.15. Результаты примененных подходов к оценке и методов оценки должны быть взвешены и согласованы для вывода заключения о стоимости. Должны быть указаны причины придания более высокого веса одному подходу или методу в сравнении с другим.

5.2. Компетенция и беспристрастность

5.2.1. Оценки, подготовленные в соответствии с настоящим международным руководством, должны отвечать всем положениям Кодекса поведения МСО.

5.2.2. Для того чтобы провести оценку актива или интереса в добывающей отрасли, оценщик должен обладать компетенцией, соответствующей рассматриваемому активу или интересу, либо воспользоваться услугами технического эксперта (технических экспертов), обладающего (обладающих) надлежащей квалификацией.

5.2.3. Представление надежной и точной оценки, как правило, требует, чтобы оценщик обладал специализированной подготовкой или получал помощь от технического эксперта (экспертов) или другого аккредитованного специалиста (специалистов) в том, что касается геологии, расчетов ресурсов и запасов, инженерного дела и экономики, а также в связанных с окружающей средой аспектах, относящихся к рассматриваемому типу минерального ресурса и географических условий. Термин «технический эксперт» по сути охва-

[20] Данная классификация, представленная разработчиками документа в исходном (англоязычном) тексте, не соответствует в точности классификации запасов SPE/WPC (см. п. 3.10), но может быть с ней согласована.

тывает понятия «компетентное лицо», «независимый оценщик» и аналогичные требования, которые могут применяться в некоторых государствах, если предполагаемое использование отчета об оценке связано с государственной финансовой отчетностью или иной установленной законом целью.

5.2.4. Оценщик несет ответственность за принятое им решение полагаться на техническую оценку, на данные или на мнение, представленное другими экспертами или специалистами. Сюда входит ответственность за проведение обоснованной проверки того, что эти лица обладают надлежащими данными и компетентны и что их работа заслуживает доверия.

5.3. Особые соображения относительно оценок стоимости в добывающей отрасли:

5.3.1. Каждое месторождение полезных ископаемых, залежь нефти/газа, разведываемое месторождение является уникальным. Поэтому прямое сопоставление трансакций с месторождениями природных ресурсов минералов и нефти/газа часто затруднительно или неуместно. Тем не менее анализ продаж является важным инструментом оценки. Для целей косвенного сопоставления продаж часто могут применяться корректировка объема продаж или анализ коэффициентов. Анализ продаж и другой анализ рынка нередко могут способствовать установлению таких рыночных факторов как рыночная ставка дисконтирования, фактор риска или фактор неопределенности, которые можно использовать в доходном подходе.

5.3.2. Для того чтобы отчет об оценке обеспечивал получение расчетной величины рыночной стоимости, анализ стоимостной оценки должен основываться на рыночных фактах и текущих ожиданиях и ощущениях участников рынка относительно оцениваемого имущества, а такие рыночные свидетельства должны последовательно применяться в анализе оценщика.

5.3.3. Наиболее распространенным методом, используемым организациями для принятия инвестиционных решений в добывающих отраслях, является анализ чистой приведенной стоимости или анализ дисконтированного денежного потока (анализ ЧПС / анализ ДДП). Следует предупредить оценщика, что этот и другие методы, например, те, которые основываются на теории опционов, будут давать расчетные нерыночные величины, характерные для инвестиционной стоимости или для стоимости в использовании, если тщательно не позаботиться о том, чтобы гарантировать получение расчетной величины рыночной стоимости. Для того чтобы оценщик представил в отчете расчетную величину рыночной стоимости, полученную в результате такого анализа, все входные данные и допущения должны отражать имеющиеся в наличии свидетельства, основанные на рыночных данных, и текущие ожидания и восприятие участников рынка в соответствии с МР 9. Любое отклонение от этих требований и от предписанного в МР 9 порядка анализа должно быть указано в отчете.

5.3.4. Рыночная стоимость месторождений минерально-сырьевых ресурсов и бизнеса в добывающих отраслях обычно является большей или меньшей, чем величина суммы стоимостей их частей или компонент. Например, рыночная стоимость полосы объектов недвижимости [real estate tract], находящейся в безусловном праве собственности, которая содержит месторождение минерального сырья, редко является суммой независимых стоимостей полезных ископаемых, поверхности земли и установок, машин и оборудования. Аналогичные ситуации могут часто возникать в нефтегазовой отрасли.

5.3.5. Для эксплуатируемого месторождения минерально-сырьевых ресурсов в горнодобывающей и нефтегазовой отраслях возможно существование раздельных прав соб-

 © РОО, 2015

ственности на составные части, используемые предприятием, такие как запасы, роялти, установки, машины и оборудование. Для оценщика предприятия важно правильно осознать эти особенности. Также возможно и требование о предоставлении оценок раздельных интересов собственности.

5.3.6. Существенные данные, на которые опираются при установлении расчетной величины стоимости, следует проверять на точность всякий раз, когда это представляется разумным. Такая проверка может включать выборочный анализ информации о буровых скважинах и образцах и смежных аналитических данных для рассматриваемого месторождения природных ресурсов, а также подтверждение опубликованной информации, касающейся трансакций, связанных с аналогичными месторождениями.

5.3.7. Если имеется несколько расчетных величин количества и качества ресурсов и запасов для рассматриваемого месторождения минерально-сырьевых ресурсов, то оценщик должен определить, какие расчетные величины целесообразно лишь раскрыть и обсудить, а какие — использовать в качестве базы в процессе оценки, и ему следует указать причины таких решений. Вместе с отчетом об оценке можно представить критические замечания по поводу альтернативных величин.

5.3.8. Оценщик должен рассмотреть и дать ссылки на другие факторы, которые оказывают существенное воздействие на оценку. В зависимости от типа месторождения и оцениваемых прав в их число могут входить:

- статус землевладения, прав и других интересов;
- все залежи полезных ископаемых и нефти/газа в границах землевладения или прав;
- доступ на рынки, качество и количество продукта, который может продаваться;
- услуги и инфраструктура, любые соглашения об оплате, вознаграждениях или сопутствующих обязательствах;
- оценки воздействия на окружающую среду и обязательства по ее восстановлению;
- любые аспекты местного правового титула;
- капитальные и эксплуатационные затраты;
- определение времени и завершение программ капитальных инвестиций;
- расчетные остаточные стоимости;
- существенные соглашения и требования законов;
- налогообложение и роялти;
- обязательства и финансовые риски;
- затраты на восстановление, рекультивацию и закрытие объекта;
- любой другой аспект, который оказывает существенное воздействие на оценку.

5.4. Раскрытие информации в отчетах об оценке в добывающих отраслях

5.4.1. В отчете об оценке должны быть надлежащим образом установлены оцениваемые тип(ы) имущества, конкретный имущественный интерес (интересы) и смежные права – в соответствии с указаниями в МСО 3.

5.4.2. В отчете об оценке должны быть раскрыты имя, профессиональная квалификация и опыт оценщика в соответствующей отрасли и другого технического эксперта (других технических экспертов), чья техническая оценка была использована в качестве обоснования для стоимостной оценки.

5.4.3. Отчет об оценке должен подкрепляться раскрытием соответствующих кодексов добывающих отраслей, стандартов или процедурных правил, применимых к оценке и

© РОО, 2015

поддерживающих техническую оценку. Все расчетные величины ресурсов и запасов полезных ископаемых и нефти/газа, раскрываемые в отчете об оценке или в поддерживающей его технической оценке, должны отвечать определениям, представленным выше в разделе 3, и системам классификации, на которые приведены ссылки в этих определениях, или же должна быть раскрыта причина отступлений от этого, связанная с особенностями законодательства или с иным разумным соображением.

5.4.4. Если это уместно и возможно, то для облегчения изложения в отчет об оценке

должны быть включены карты, геологические разрезы, диаграммы и фотографии. Подкрепляющая оценку соответствующая техническая информация о рассматриваемом(ых) месторождении(ях) природных ресурсов, в том числе расчетные величины оцениваемых ресурсов и запасов, должна быть раскрыта и рассмотрена в технической оценке.

5.4.5. В отчете об оценке следует раскрыть, что организация, обратившаяся к оценщику (или нанявшая его), или же собственник рассматриваемого актива или его текущий менеджмент снабдили (или, наоборот, не снабдили) оценщика заверением, что все доступные данные и информация, запрошенная оценщиком или иным образом имеющая отношение к оценке, была передана оценщику.

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015

Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»

Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)

Методические рекомендации «Оценка стоимости объектов исторического имущества»

СНМД РОО 04-108-2015

Издание официальное

Москва
2015

Предисловие

Текст настоящих методических рекомендаций РОО является идентичным стандарту «ССО РОО 2-19-2010. Оценка стоимости объектов исторического имущества», утвержденному Советом РОО 18 декабря 2009 г., протокол № 284.

Приняты и введены в действие решением Совета РОО от 23 декабря 2015 г., протокол № 07-р.

1.0. Введение

1.1. Объекты исторического имущества — это активы, которые воплощают культурное, историческое и архитектурное наследие.

1.2. Объекты исторического имущества могут иметь юридическую или установленную законом защиту в силу их культурной и экономической важности. Многие правительства ввели меры для того, чтобы обеспечить охрану объектов исторического имущества и целиком защитить районы, представляющие особый архитектурный и исторический интерес.

1.3. Частные организации играют существенную роль в развитии охраны и распространении знаний об объектах исторического имущества. В некоторых случаях объекты исторического имущества также приносят экономический эффект из-за распространения туризма в тех областях, где они расположены.

1.4. Оценка объектов исторического имущества требует рассмотрения разнообразных факторов, которые связаны с важностью таких объектов имущества, в том числе юридических и установленных законом охранных мер, которым подвергается такое имущество; различных ограничений по его использованию, внесению изменений и распоряжению; и возможных финансовых субсидий или льгот по налогам и сборам, которые введены в некоторых юрисдикциях для владельцев таких объектов имущества.

1.5. Затраты на восстановление и поддержание объектов исторического имущества могут быть значительными, и такие затраты, в свою очередь, влияют на стоимость этих объектов имущества.

1.6. Рассмотрение наиболее эффективного использования объектов исторического имущества будет зависеть от определенных ограничений, которые наложены на них. В некоторых ситуациях использование объектов исторического имущества ограничивается их восстановлением (реставрацией) для некоммерческого использования, в то время как в других случаях является допустимым их приспособление к некоторому иному, в том числе коммерческому, использованию.

© РОО, 2015

2.0. Сфера применения

2.1. Настоящее руководство охватывает недвижимое имущество, которое имеет культурное и историческое значение, и в особенности посвящено историческим зданиям и участкам. Оно не относится к естественным (природным) активам наследия или к активам наследия, являющимся движимым имуществом, например, произведениям искусства (МР 5 содержит рекомендации по оценке стоимости движимого имущества).

2.2. Настоящее руководство применимо к оценке объектов исторического имущества как государственного, так и частного сектора. Объекты исторического имущества, находящиеся как в собственности организаций государственного сектора, так и в собственности организаций частного сектора, характеризуются сопоставимыми культурными характеристиками и разделяют общие проблемы в отношении их восстановления и/или изменения (приспособления). Но определенные юридические и закрепленные законом охранные меры, относящиеся к частным и государственным объектам исторического имущества, и другие ограничения по их использованию, внесению изменений и распоряжению, могут отличаться между собой.

2.3. Историческое имущество — это широкое понятие, включающее в себя многие типы имущества. Некоторые объекты исторического имущества были восстановлены до их первоначального состояния, некоторые объекты были восстановлены частично (например, фасад здания), но встречаются и такие объекты, которые вовсе не подвергались восстановлению. Объекты исторического имущества, кроме того, включают такие объекты, которые были частично приспособлены к современным стандартам (например, в плане их внутренней отделки), а также объекты имущества, которые подверглись более существенной модернизации. Все объекты исторического имущества (здания и/или участки) обладают историческими свойствами до некоторой степени. Настоящее руководство относиться к объектам имущества, характеризующимся в той или иной степени их историческими свойствами.

3.0. Определения

Определения Международных стандартов оценки

3.1. *Ассоциации владельцев исторических домов*. Ассоциации с некоммерческим членством, которые способствуют сохранению объектов исторического имущества и предоставляют их членам-домовладельцам советы по вопросам, таким как управление, ремонт, обслуживание, налогообложение и страхование объектов исторического имущества.

3.2. *Историческое имущество (Объекты исторического имущества)*. Недвижимое имущество, признаваемое общественностью или официально зарегистрированное уполномоченным правительством органом как обладающее культурной или исторической

важностью в силу его отношения к историческому событию или периоду, к архитектурному стилю или к национальному наследию. С историческим имуществом обычно связываются четыре особенности: 1) его историческая, архитектурная и/или культурная важность; 2) установленная законом или юридическая защита, которой оно может быть обеспечено; 3) запреты или ограничения, установленные по его использованию, внесению изменений и распоряжению; и 4) широко распространенное в некоторых юрисдикциях требование, чтобы оно было открыто для доступа публики. См. также активы наследия, публично зарегистрированные объекты исторического имущества.

3.3. *Список исторических зданий/наследия* или *реестр объектов исторического имущества.* Регистр официально признанных объектов исторического имущества. Не все объекты исторического имущества обязательно будут перечислены в реестрах. Многие объекты имущества, публично признаваемые обладающими культурной и исторической важностью, также относятся к объектам исторического имущества.

3.4. *Стимулы сохранения*. Стимулы для владельцев объектов исторического имущества, имеющие по преимуществу налоговый характер, которые способствуют восстановлению и обслуживанию таких объектов имущества. Примеры могут включать освобождения от налогов на наследство для охраняемых объектов, завещаемых трастам наследия, правительственные субсидии, льготы по муниципальным налогам/сборам, инвестиционные налоговые кредиты владельцам объектов исторического имущества и приобретаемые права развития или вычеты, связанные с безвозмездной передачей охранного (консервационного) сервитута (обременения) некоммерческим организациям.

3.5. *Публично зарегистрированные объекты исторического имущества*. Те объекты имущества, исторический статус которых официально признается уполномоченными правительством органами по выявлению объектов исторического имущества и обеспечению их охраны. Такие органы могут создаваться национальным/федеральным, региональным/провинциальным или местным/муниципальным правительствами. Местные неправительственные исторические общества могут также определять объекты исторического имущества и вести частные списки или регистры исторического имущества, которые создают многие из тех же самых выгод, при этом избегая правительственных ограничений. См. также список исторических зданий/наследия или реестр объектов исторического имущества.

Определения Международных стандартов финансовой отчетности государственного сектора

3.6. *Актив наследия*. Актив, имеющий определенное культурное, природоохранное или историческое значение. К активам наследия относятся исторические здания и памятники, места проведения археологических раскопок, охраняемые зоны и природные заповедники, а также произведения искусства. Активы наследия часто имеют следующие характеристики (которые могут встречаться и у других активов):

 © РОО, 2015

a) их финансовая стоимость, основанная исключительно на рыночной цене, практически никогда не отражает в полном объеме их экономическую выгоду в культурном, природоохранном, образовательном и историческом смысле;

b) законодательные и/или нормативные обязательства могут налагать запреты или существенные ограничения на их отчуждение путем продажи;

c) они часто незаменимы, и их экономическая выгода может увеличиваться с течением времени несмотря на ухудшение их физического состояния; а также

d) оценка срока их полезного использования может быть затруднена и в некоторых случаях может составлять сотни лет.

Вышеупомянутое определение совместимо с описанием активов наследия и охраняемых активов в МСФОГС п. 17.9 (следует отметить, что МСФОГС 17 в настоящее время не содержит формального определения активов наследия).

Определения из Глоссария ЮНЕСКО терминов, связанных с мировым наследием 3.7. *Культурное наследие*. Признаются три группы активов:

1. Памятники: архитектурные работы, работы монументальной скульптуры и живописи, элементы или структуры археологического характера, надписи, пещерные жилища и сочетания этих элементов, которые отличаются выдающейся универсальной ценностью с точки зрения истории, искусства или науки;

2. Группы зданий: группы отдельных или связанных зданий, которые, благодаря их архитектуре, их однородности или их ландшафтному положению, обладают выдающейся универсальной ценностью с точки зрения истории, искусства или науки; и

3. Участки: работы, созданные человеком, или объединения работ природы и человека, а также местности, включая участки археологических раскопок, которые обладают выдающейся универсальной ценностью с исторической, эстетической, этнологической или антропологической точек зрения.

Конвенция по Мировому наследию, статья I, ЮНЕСКО, 1972 г.

3.8. *(Объекты) имущество культуры.* Имущество, включенное в Мировой список наследия, поскольку оно удовлетворяет, по крайней мере, одному из критериев культурного наследия и тесту подлинности. (Конвенция по мировому наследию, статья II, ЮНЕСКО, 1972 г.)

4.0. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. Международный стандарт финансовой отчетности государственного сектора 17 «Основные средства» не требует, чтобы организация признавала [в качестве таковых] активы наследия, которые в остальных отношениях удовлетворяют определению, и критериям их признания, в качестве основных средств. Если организация решила признать активы наследия, то она должна придерживаться требований в отношении раскрытия информации, установленные МСФОГС 17, и может, но не обязана, применить требования

по измерению из МСФОГС 17 (пп. 2 и 8). Документ для обсуждения МСФОГС по активам наследия (январь 2006 г.) требует, когда это практически возможно, проведения оценки активов наследия. Однако когда оценка невыполнима, организация должна будет сделать необходимые раскрытия информации, включая причины, по которым оценка не может быть проведена.

4.2. Настоящее руководство рассматривает исторические объекты как категорию охраняемых активов и активов наследия.

5.0. Руководство

5.1. Оценка объектов исторического имущества включает необходимость рассмотрения особых обстоятельств, имеющих отношение к характеру устаревших строительных методов и материалов, текущей эффективности и функционированию таких объектов имущества с точки зрения современных эквивалентных активов, к уместности методов, используемых для починки, восстановления, обновления или реабилитации данных объектов имущества, и к характеру и степени юридических и установленных законом охранных мер, которыми обладают рассматриваемые объекты имущества.

5.2. При оценке объектов исторического имущества могут использоваться подходы на основе сравнения продаж, затрат и капитализации дохода. Выбор используемого подхода или подходов зависит от доступности данных, необходимых для применения того или иного подхода.

5.2.1. При применении подхода на основе сравнения продаж, исторический характер имущества может изменить приоритет значимости, обычно предаваемый свойствам сопоставимых объектов имущества. Особенно важно, чтобы оценщик отбирал сопоставимые объекты имущества с историческими особенностями, походящими на таковые особенности у оцениваемого объекта.

Критерии для отбора сопоставимых объектов имущества включают схожесть в их местоположении (то есть, в зонировании, допустимом использовании, юридической защите и плотности застройки объектами исторического имущества), архитектурном стиле, размерах имущества, и в определенных культурных или исторических ассоциациях рассматриваемого имущества. Возможно, что в сопоставимые продажи потребуется внести ряд поправок. Такие поправки могут включать корректировки на различия в местоположении, затратах на восстановление (реставрацию) или обновление, и различие в специфических обременениях. Корректировки делаются в следующих ситуациях:

5.2.1.1. когда необходимо понести затраты на то, чтобы восстановить или обновить оцениваемый объект, но не объекты сопоставимых продаж; и

5.2.1.2. когда особые обременения оцениваемого объекта, например, ограничительные соглашения или охранные (консервационные) сервитуты, отличаются от тех, которые характерны для сопоставимых объектов имущества.

 © РОО, 2015

5.2.2. Объекты исторического имущества, имеющие то или иное коммерческое использование, часто оцениваются посредством подхода на основе капитализации дохода. Когда отличительная архитектура и окружение объектов исторического имущества вносят свой вклад в привлекательность таких объектов для использований, приносящих доход, и предполагается, что такое использование является наиболее эффективным использованием рассматриваемого объекта имущества, оценка должна будет учесть следующее.

5.2.2.1. Всякая работа, которую предполагается провести для адаптации или обновления объектов исторического имущества, должна удовлетворять существующим требованиям по зонированию и ограничительным соглашениям.

5.2.2.2. В случае, когда необходимо получить разрешение в отношении охраняемого здания, добиться исключения из правил зонирования и/или оформить заявление на отступление от строительного кодекса, следует принять во внимание временные рамки оформления таких документов.

5.2.2.3. Подход капитализации дохода должен рассмотреть затратную эффективность приносящего доход исторического имущества с точки зрения поступлений от арендной платы и/или коммерческого дохода, который может быть обеспечен таким имуществом. В частности, в нем следует рассмотреть дополнительные затраты, связанные с поддержанием имущества, особенно те затраты, которые объясняются его функциональным устареванием, а также резервные отчисления в любой требуемый фонд возмещения.

5.2.3. При применении затратного подхода к объектам исторического имущества оценщик должен рассмотреть, будут ли исторические особенности здания характеризоваться их внутренне присущей стоимостью на рынке для данного имущества. Некоторые исторические здания будут обладать стоимостью лишь за счет того, что они обрели статус символа, — например, знаменитая галерея искусства, у которой здание является столь же важным или даже более важным, чем сама функция, которую оно выполняет. Другими словами, производственно-сервисный потенциал такого здания является неотделимым от его исторических характеристик. Современный эквивалент таких объектов имущества должен выражать либо затраты на создание точной копии, либо, если ее невозможно сделать по причине того, что исходные материалы или технологии строительства больше не доступы, затраты на современное здание со столь же высокими и выразительными характеристиками. Во многих случаях исторические характеристики рассматриваемого здания не будут добавлять ему стоимости, или будут рассматриваться покупателями на соответствующем рынке как обременительные, – например, больница, размещающаяся в историческом здании. В таких случаях современный эквивалент будет выражать затраты на новое здание, построенное по обычным современным техническим условиям.

Во всех случаях поправки на физический износ и функциональное устаревание должны отражать такие факторы, как более высокие затраты на обслуживание, связанные с историческим имуществом, и потери в гибкости при приспособлении оцениваемого здания к изменяющимся потребностям пользователей.

© РОО, 2015

Земля или земельный участок, на котором располагается объект исторического имущества, может подвергаться ограничениям в отношении ее использования. Любые такие ограничения, в свою очередь, будут воздействовать на стоимость земли и всего объекта имущества.

5.3. Исторические активы или активы наследия, в отношении которых не имеется надежных и уместных свидетельств о продаже, которые не обладают потенциалом приносить доход и которые невозможно заменить, могут не подаваться надежной оценке. Примером может являться частично разрушенное здание, не обладающее способностью приносить доход. В тех случаях, когда надежная оценка стоимости не представляется возможной, оценщик должен раскрыть в своем отчете соответствующие причины такого заключения.

5.4. Юридические меры по охране объектов исторического имущества могут ограничить или сократить их использование, интенсивность использования, или не допускать внесения изменений в те или иные объекты исторического имущества. Примерами являются ограничительные соглашения, следующие судьбе земли независимо от владельца объекта; охранные сервитуты, запрещающие внесение определенных физических изменений, которые обычно основаны на состоянии имущества в момент возникновения сервитута или непосредственно после предложенного восстановления (реставрации) объекта имущества; и консервационные сервитуты, которые ограничивают будущее использование имущества с тем, чтобы защитить открытые пространства, особенности природы или ареал обитания диких животных.

5.4.1. Ограничительные соглашения и охранные сервитуты, не важно существуют ли они или только предполагаются, могут обладать существенным влиянием на наиболее эффективное использование исторического имущества, и таким образом оказывать значимый эффект на стоимость данного имущества. Охранные сервитуты могут передаваться, быть купленными или полученными по праву принудительного выкупа/отчуждения.

5.5. Заключение по оценке должно составляться в соответствии со стандартом МСО 3 «Составление отчета об оценке».

6.0. Дата вступления в силу

6.1. Настоящее международное руководство по оценке вступило в силу 31 июля 2007 г.

© РОО, 2015