

ГРОМАДСЬКА ОРГАНІЗАЦІЯ «ВСЕУКРАЇНСЬКЕ ОБ'ЄДНАННЯ
«УКРАЇНСЬКЕ ТОВАРИСТВО ОЦІНЮВАЧІВ»

ВІСНИК ОЦІНКИ

НАУКОВО-ПРАКТИЧНИЙ ЖУРНАЛ

Заснований у квітні 1996 року

№ 4 (49) жовтень-грудень 2017

КИЇВ

Редакційна рада

Головний редактор
Відповідальний
секретар

Драпіковський О.І.
Крижановська Т.В.

Члени редакційної ради

Воронін В.О., доктор технічних наук, професор
Галасюк В.В., кандидат економічних наук
Заяць В.М., доктор економічних наук
Кірічек Ю.О., доктор технічних наук, професор
Коваль О.В., кандидат економічних наук
Маркус Я.І., кандидат технічних наук
Огаджанян А.Б.
Розенфельд О.І., доктор економічних наук, професор
Сімонова Л.М., кандидат технічних наук
Шалаєв В.М.
Якубовський В.В., доктор технічних наук, професор

Адреса

01133, Київ, вул. Генерала Алмазова, 18/7, офіс 209
e-mail: assetuto@i.kiev.ua

Сайт видання

<http://www.uto.com.ua>

Свідоцтво про Державну
реєстрацію

друкованого засобу масової інформації – серія КВ №1937 – видане міністерством
України у справах преси та інформації 24 квітня 1996 року.

Заснований

квітень 1996 року

Засновник та видавець

Всеукраїнська громадська організація «Українське товариство оцінювачів»
Виходить 4 рази на рік

Мова видання

українська та російська

Редакція може не поділяти думку авторів

ЗМІСТ**ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ОЦІНКИ**

Маркус Я.И. ОСОБЕННОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННОЙ ОЦЕНКИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ	4
Гржезик К. ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ ОЦІНКИ ТА ПОТОЧНІ ПРОБЛЕМИ, ЩО СТОСУЮТЬСЯ ПРАКТИКИ ОЦІНКИ	23
Бадеску Г. СТАНДАРТИ ОЦІНКИ: МІЖНАРОДНІ, РЕГІОНАЛЬНІ АБО НАЦІОНАЛЬНІ (РУМУНСЬКИЙ ДОСВІД)	26
Назирова В.П. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МСО НА БАЗІ АНАЛІЗУ МСО 2005-2017: СТРУКТУРА, РОЗДІЛИ, ВИЗНАЧЕННЯ	31
Артеменков А.И. НОВОЕ В МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТАХ ОЦЕНКИ (МСО 2017)	36
Огаджанян А.Б. О ПРЕДЛОЖЕНИЯХ КОНСУЛЬТАТИВНОГО ФОРУМА СМСО ПО АДАПТАЦИИ МСО В НАЦИОНАЛЬНЫХ СТАНДАРТАХ И УРОКИ ДЛЯ УКРАИНЫ	49
Бузу О.В. О НЕКОТОРЫХ АСПЕКТАХ ПРИМЕНЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ ОЦЕНКИ В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ	51
Кузьменко Г.В. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ЭТИКА	56

МЕТОДИ ТА ПРАКТИКА ОЦІНЮВАННЯ

Гумен В.В. ОЦІНКА ФІНАНСОВИХ ІНТЕРЕСІВ У РЕАЛІЯХ НАЦІОНАЛЬНИХ ТА МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ ОЦІНКИ	59
Чиркин А.Н. ПОСТРОЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ: НОМИНАЛЬНОЕ И РЕАЛЬНОЕ ВЫРАЖЕНИЕ	64
Репина С. ОЦЕНКА КОМПАНИЙ-СТАРТАПОВ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В УКРАИНСКИХ РЕАЛИЯХ	72
Полухович М.В. СТОИМОСТЬ СИНЕРГИИ И РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ КАК ПОКАЗАТЕЛИ УСПЕШНОЙ РЫНОЧНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ	75
Игнатенко Н.С., Бережная О.В., Ырыскелдиева К.И. МОДЕЛИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ АРЕНДЫ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ г. БИШКЕК	79
Левицкая Е.М. ОБЗОР РЫНКА ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ ФОРМАТА СТРИТ-РИТЕЙЛ г. КИЕВА	86

ОГЛЯД ПОДІЙ

ИНФОРМАЦИОННОЕ СООБЩЕНИЕ О ЗАВЕРШЕНИИ ПЕРВОГО ЭТАПА ПОДГОТОВКИ ПРОЕКТА НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ В ОБЛАСТИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ КУЛЬТУРНОГО НАСЛЕДИЯ ГРУЗИИ	92
---	----

ОСОБЕННОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННОЙ ОЦЕНКИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

*Я.И. Маркус,
председатель Экспертного совета Украинского общества оценщиков*

Невозможно обладать такой малой долей
собственности без того, чтобы люди не
покушались на то, чтобы её отнять у вас.

Ж. Реньяр, фр. драматург (XVII век)

Содержание

1. Законодательство в сфере оценки имущества;
2. Регулятор оценки;
3. Контроль и контролеры;
4. Преступление и наказание;
5. Проблемы аренды;
6. Крушение банков: последствия;
7. Земля и люди;
8. «Ретроспективная» оценка

Введение в тему

В цикле выбранных тем речь пойдёт об имуществе, формировании его стоимости и цене, регулировании имущественных и экономических отношений. Темы обширные, неоднозначные.

Но прежде, чем приступить к их осмыслению позволю себе две литературных вставки:

1. Во вступлении к последней книге И. Губермана «Открытый текст» писательница Дина Рубина вспоминает: «Шло застолье. Губерман наливает в рюмки коньяк со словами: «Пейте спокойно, доказано, что коньяк трезвит».

Новое застолье случилось через несколько дней. Губерман наливает виски со словами: «Пейте. Доказано, что виски трезвит». Дина замечает: «Ты же говорил, что коньяк трезвит?». Губерман, спокойно: «Не подтвердилось».

2. В журнале «Народный депутат» за май 2013 г. в статье «От ценности к стоимости» я писал: «Нам видна только верхушка айсберга «эффективного» государственного регулирования. Проблемы Украины лежат глубже – отсутствие политической воли к достижению эффективности, слияние спекулянтов и государственной власти, недостаточная квалификация политических менеджеров. Сегодня наступает иное время. У общества не остаётся альтернативы решения накопившихся проблем».

Летом 2017 года могу повторить вслед за Губерманом: «не подтвердилось».

В дальнейшем на достаточно профессиональные темы попробую высказываться языком доступным к пониманию.

Как говорит английская пословица: «Доброе намерение уже само по себе чего-нибудь да стоит».

Но вернёмся к намерениям, они же план, они же замысел.

Коль замысел у вас в уме готов,
Все нужные слова придут на зов.

Н. Буало, фр. поэт, XVII век

Замысел (не путать с близким по звучанию, но противоположным по значению понятием «умысел») состоит в том, чтобы осветить (не путать с понятием «освятить») темы, обозначенные в содержании:

1. Законодательство в сфере оценки имущества

Законодательство в этой сфере весьма обширно: Законы, Кодексы Украины (Гражданский, Хозяйственный, Земельный), Стандарты, Постановления Кабинета Министров Украины, Приказы Фонда государственного имущества (ФГИУ) и пр.

Остановимся лишь на Законе «Об оценке имущества и имущественных прав и профессиональной оценочной деятельности в Украине» и Национальных стандартах оценки (их четыре).

Закон «Об оценке ...» принят в далёком 2001 году. С тех пор делались неоднократные попытки его изменить. Цели и намерения были различны – от преступных до благих. Преступным попыткам (их было три) общественность дала организованный отпор. Намерениями авторов – депутатов (их фамилии никто и не вспомнит) было одно: подогнать Закон под свои (клановые, групповые) интересы. Это – былое, поговорим о настоящем.

Небольшое отступление. С недавних пор одним из моих любимых авторов стал малоизвестный у нас Вильгельм Швебель, немецкий учёный и публицист XIX века. Позволю себе одну цитату: «Есть немного людей прошлого, с которыми хочется поговорить о будущем, но очень много современников, которых хотелось бы видеть в прошлом». К ним хочется отнести авторов несостоявшихся законов об оценке.

Но я говорю не о людях, а о Законе. Сегодня Регулятором создан проект нового Закона «Об оценке ...». Скажу прямо – проект по ряду причин мне не нравится. Не буду объяснять причины – придётся нырнуть в профессиональную пучину трактовок, решений и предписаний. Как по мне – старый Закон не так уж и плох. В старом или в новом законе заслуживают вмешательства следующие разделы и пункты.

Поправка № 1 к статье 9: «Методичне регулювання оцінки майна здійснюється у відповідних нормативно-правових актах з оцінки майна: положеннях (національних стандартах) оцінки майна, що затверджуються Кабінетом Міністрів України...»

Итак, Стандарты (основной документ, регламентирующий действия эксперта-оценщика) согласно Закону должны утверждаться Кабмином. А это означает, что необходимы согласования со всеми мыслимыми (и немыслимыми) министерствами и комитетами – Минфин, Минэкономики, налоговые ведомства, меняющие свое обличье и ипостаси, Минюст и пр.

Как результат – отечественные стандарты находятся в серьёзном противоречии с Международными стандартами. Сегодня подготовлены редакции новых оценочных Стандартов, отличающиеся от существующих как по форме, так и по содержанию, максимально приближенные к международным.

Но кто возьмёт на себя сизифов труд толкать их в гору под названием Кабмин, у которого своих проблем горы, холмы и пригорки?

Уверен: состав Кабмина сменится быстрее, чем будут рассмотрены оценочные Стандарты (а их 6 и рассматриваться они должны вместе). Не буду касаться содержания Стандартов. Скажу лишь, что Международные стандарты за прошедший период насчитывают 5 (!) редакций, у нас же – одна, но незыблемая.

Единственный путь – внести в Закон «Об оценке ...» изменение, согласно которому Стандарты будут утверждаться саморегулируемыми оценочными организациями. Кому же как не им устанавливать правила игры?

Сегодня нет объединённых СРО. Ради такого дела не мешало бы объединиться и создать, например, временный Комитет по утверждению стандартов (сокращённо – КУСТ)

В. Швебель записал: «Умные должны не принимать таких правил игры, при которых глупые могут выиграть как только окажутся в большинстве».

Сегодня «глупый» оценщик (представители ведомств) могут тиражировать глупости, используя несовершенство Стандартов. «Умный» же – должен лавировать.

Представляется логичным, что Стандарты должен одобрить только Регулятор оценки. И процесс, очевидно, пойдет. А кто же противник? А тот же Регулятор (в данном случае – ФГИУ). Скорее не «противник», а «нежелатель» проявлять инициативу и брать на себя ответственность.

Логика проста. Минюст не пропустит, поскольку стандарты адаптированные к Международным, составлены в непривычной для отечественных юристов форме.

«Чтобы в мире не произошло, никто не может быть уверен, что за это однозначно не будет привлечён к ответственности». (В. Швебель). Это нужно и понять, и принять...

Поправка № 2. Согласно ст. 21 Закона значимые решения относительно результатов работы Оценщиков, их профессионализма, решения конфликтных ситуаций доверены Наблюдательному Совету. Этот Совет (как вроде бы ненужный рудимент) давно «почил в бозе», ликвидирован.

Эти функции выполняет Экзаменационная комиссия, порядок работы которой и состав урегулированы. Осталось урегулировать её права и обязанности.

Возможно возродить Наблюдательный совет, по совершенно с иными функциями, например, нормативно-методологическими. Представительство госслужащих в Совете должно быть минимальным. И тогда вопрос Стандартов – к нему.

Поправка № 3. Рецензирование (ст. 13 Закона). Сегодня рецензия – важный элемент определения профессиональности выполненной Оценщиком работы. Нередки конфликты: оценщик – рецензент; одна рецензия – другая рецензия; отсутствует понятие «статус рецензии» и пр. и пр. Как рецензент с 20-тилетним стажем считаю, что ст. 13 должна быть полностью переписана. Более того – в статье, между прочим, скрыт вредоносный подтекст. Попробую объяснить, о чем идет речь. Оценщики объединены в общества. Таких обществ в Украине – семь, но в них числится не более 20% от числа лиц, имеющих соответствующие сертификаты. У части Обществ имеются Экспертные советы, задача которых рецензировать отчеты оценщиков. Норма Закона записана так, что можно ее трактовать как «Экспертные советы могут рецензировать отчеты только своих членов». И получается – лучше не вступать в общество и быть на виду, «подснежник» находится в более выгодном положении.

Парадоксальная ситуация, произошедшая много лет назад в суде. Действующие лица: Рецензент (Я), Судья (С).

С: На каком основании Вы рецензировали отчет?

Я: Оценщик был членом нашего Общества.

С: Что произошло потом?

Я: Оценщик вышел из Общества и не стал исправлять отчет в соответствии с замечаниями. Означает ли это, что я не должен теперь рецензировать его отчет?

С: Не можете. Рецензия не будет приобщена к делу.

Я: Как это?

С: Суд окончен.

Воистину – «Парадокс маскирует истину для того, чтобы блистала ложь» (В. Швебель).

Поправка № 4. Наряду с оценкой имущества, выполняемой оценщиком в рамках рассматриваемого Закона, схожие задачи выполняются судебными экспертами, действующими в рамках Закона «О судебной экспертизе». Соотнесение результатов, их взаимосвязь следует регламентировать в Законе «Об оценке ...». Действительно, форма «Заклучения», судебного эксперта и «Отчета», выполнена оценщиком, отличаются между собой. Но в части, связанной непосредственно с определением стоимости имущества, и

«Отчет» и «Заключение» базируются на одних и тех же оценочных Стандартах. Стандарты и «Закон по оценке...» должны помочь судьям в назначении экспертиз и независимых оценок. В спорных ситуациях судья может вынести решение о назначении:

- судебной экспертизы, выполняемой государственным институтом судебной экспертизы;
- судебной экспертизы, выполняемой независимым судебным экспертом,
- оценки, выполняемой субъектом оценочной деятельности.

Предпочтения судья отдают государственным институтам, достаточно загруженным экспертизами по обращениям «силовых» структур. Определение статуса оценок представляется логичным и необходимым, равенства экспертов, работающих и не работающих в государственных институтах.

Законом это не запрещено, но и не разъяснено.

Поправка № 5 должна регламентировать права и ответственность оценщика, тем самым ограничивая доступ к оценке безбашенным «заробитчанам», потакающим прихотям и намерениям недобросовестного Заказчика.

Одновременно напоминая, что нарушение законов не освобождает от ответственности: корректировке подлежат ст. 29-32.

«Лучшие законы не помогут, если люди никуда не годятся» (В. Швебель).

Конечно, сторонники прогресса (явные и мнимые) будут ратовать за новый Закон. Но не получается вот уже который год ... И есть сомнение, что получится в ближайшем будущем. Как говорят в народе: «Если нет гербовой бумаги, пишут на простой».

Конечно найдутся и иные поправки, но я обозначил основные, мешающие руководствоваться здравым смыслом.

2. Регулятор оценки

Согласно ст. 24 Закона «Об оценке...» регулятором оценочной деятельности является Фонд госимущества Украины. Направления государственного регулирования определены ст. 23 Закона. Их можно сгруппировать по следующим направлениям:

- организационная деятельность (сертификаты, реестры, экзамены и пр.);
- взаимодействие с общественными организациями оценщиков (признание их статуса, приобщение к оценочной деятельности и пр.);
- нормативная деятельность (приказы, методики, рекомендации).

Не вижу и не представляю кому (с пользой для дела) можно передать эти функции. Периодически возникали намерения возложить эти обязанности на Минюст, Минэкономики, Общественные организации. Далее намерений дело не пошло. Итак, регулятора менять не надо.

Но есть одно направление, которое не отнесешь к регулированию, но оно примыкает, а порой и противоречит регуляторной функции.

Функцией ФГИУ (и его региональных отделений) является управление государственным имуществом. Управление сводится к продаже или сдаче в аренду имущества. Проблемы аренды рассмотрим далее, сначала сосредоточимся на продаже (приватизации). Продажа имеет две формы: выкуп и продажа на аукционе. В этих случаях оценщик определяет или цену выкупа или стартовую стоимость для аукциона. Сами объекты относятся либо к стратегическим (Одесский припортовый завод), либо к объектам малой приватизации (например, помещение магазина на Малой Арнаутской).

Оценщик в своём отчете определяет стоимость имущества. Такой Отчет (согласно п. 13 Закона, абзац третий) рецензируется в обязательном порядке. И вот тут возникает «государственное лукавство». ФГИУ в одном лице является Заказчиком Отчета и рецензентом. Находясь под неусыпными очами контролёров (Генпрокуратура, МВД, СБУ,

НАБУ – об их роли речь идет далее), ФГИУ в дискуссии с Оценщиком исходит из незыблемой позиции – «Мало!».

Оценщик и не вспоминает положение ст. 3 Закона, что оценка является независимой. Наоборот – она становится полностью зависимой от Заказчика, который одновременно является и Рецензентом.

Итак:

- из чувства самосохранения;
- нежелания ссориться;
- отсутствия рычагов влияния,

оценщик из категории «независимого» переходит в категорию полностью или частично «зависимого». И не наступает на горло своей песни, а попросту теряет частицу «не...». Так, совместными усилиями провалена продажа ОПЗ, «достигнут» катастрофический результат приватизации – 118 млн. грн. из запланированных 17 млрд. (около 7%).

Регулятор (устаи бывшего Председателя – см. интервью газете «Зеркало недели») всю вину возложил на Оценщика – дескать, они завышают стоимость, тем самым отпугивая Покупателя, и наметил пути решения:

- стартовую стоимость стратегических объектов определяет Советник, надо полагать иностранный;
- по малым объектам ФГИУ собирает заявки (по мысли Председателя от «биддеров»).

Попробуем разобраться в реализации такой процедуры. Для этого обратимся к «Методике оценки имущества», утвержденной Постановлением КМУ № 1891 от 10.12.2003, (ныне реставрированной) в которой роль Советника упоминается в разных местах.

Согласно п. 93 (абзацы первый и второй) Советника привлекают к продаже, а не к оценке: «Початкова ціна пакетів акцій акціонерних товариств, у тому числі холдингових компаній, що підлягають продажу на міжнародних фондових ринках, із залученням радників для їх підготовки до продажу та організації продажу, встановлюється за результатами незалежної оцінки. Радник подає органу приватизації звіт про його оцінку для затвердження висновку про вартість такого пакета. Рецензування наданого звіту про оцінку забезпечується органом приватизації у строк не більше одного місяця». Следовательно, «Звіт» всё равно выполняется Субъектом оценочной деятельности (СОД), имеющим в соответствующий статус и сертифицированных оценщиков.

Иными словами, Советник может советовать, но Отчет придётся всё ж выполнять. Как пелось в известной песне «уносить свои гитары им придётся всё равно ...».

Более того, после внесения Постановлением КМУ № 566 от 31.08.2016. в Методику дополнительно третьего-четвертого абзацев согласно в п. 96 именно Оценщик не только определяет стоимость, но и анализирует её результат на чувствительность к изменению основных ценообразующих факторов: «У процесі проведення оцінки забезпечується проведення аналізу чутливості одержаного результату ринкової вартості пакета акцій до зміни основного фактора (основних факторів), що мають вирішальний вплив на формування ринкової вартості. Опис та підсумки аналізу чутливості використовуються разом з іншими документами, а також рекомендаціями та пропозиціями радників».

Известно: всё новое – это хорошо забытое старое. Далекий 2001 год ... ФГИУ пригласил Советника для определения стоимости пакета акций нескольких «Облэнерго». Иностранный советник привёл своё представление о диапазоне возможной стартовой стоимости и регулятор (люди были иные, но регулятор был тот же) с удивлением обнаружил, что необходим Отчет. Помнится я был приглашен в авральном порядке исправлять ситуацию. А если еще раз внимательно прочесть п. 93, то окажется, что основная задача Советника поиск потенциальных покупателей. Но умные (будем верить в это) советы не освобождают от ответственности формировать Отчет о стоимости,

соответствующий требованиям нормативной базы. Как сказал поэт: «Не продаётся вдохновение (совет), но можно рукопись (Отчет) продать ...».

При формировании стартовой цены продажи ОПЗ Советник вроде бы привлекался. Оценщик, с согласия Фонда, определил нереальную цену продажи пакета акций. Вопрос – какова была роль Советника в формировании нереальной цены в 500 млн. дол.

И теперь, возлагая на Оценщика всю вину, ФГИУ предлагает напрочь отказаться от услуг Оценщика.

На стенах Одесской парадной ночью появилась надпись:

«Все мужчины – сволочи».

А днём возникла приписка:

«И вы, Роза Ивановна – не подарок».

Аналогия – не прямая, но ассоциация возникает. Оценщики далеко не безгрешны, но не следует кивать на зеркало, коли...

Но тогда возникают вопросы:

- Кто пишет Отчет?
- Кто рецензирует Отчет?
- Достаточно ли совета, чтобы определить начальную цену?

Готов ли Регулятор поменять нормативную базу оценки, приспособив её под ведущую роль Советника?

Далее Для объектов малой приватизации Председатель ФГИУ предложил (согласно того же интервью газете «Зеркало недели» от 20.01.2016 г.) приглашать «биддеров». Небольшой экскурс в мир иностранных слов. Одно из значений слова «бид» (bid) – предлагаемая цена на торгах. Следовательно, «биддер» – тот, кто предлагает эту цену. Наиболее полный англо-русский словарь В. Мюллера (120 тысяч слов) даёт переводы слова «bid» – «предложение»; но тут же предлагает еще одно значение – «домогательство». И возникает вопрос – группа сговорившихся «биддеров» – относятся к классу «предлагателей» или «домогателей»? И кто будет объяснять почему пакет акций Облэнерго продан за бесценок? Биддеры?

И тогда группа правоохранителей будет выяснять не входят ли «биддеры» в ОПГ?

Любая критика – это полдела, должны быть предложения по конструктивному решению процесса регулирования. Нужно и можно:

1. Признать, что Верховный Совет (в данном составе) не примет новый Закон «Об оценке». Сосредоточить усилие на поправках к Закону. В первую очередь, обеспечить организацию разработки и утверждения Стандартов без участия Кабмина.

2. Опираясь на международную практику, придать оценке независимый характер. Для этого способствовать созданию Наблюдательного Совета (центра, Комитета) по экспертизе и рецензированию, не подчиненного ФГИУ.

3. При должном обосновании обеспечить условия привлечения Советников для приватизации стратегических объектов. Основными задачами Советника считать:

- привлечение инвесторов;
- выработку предложений, определяющих вероятный диапазон стоимости активов в условиях определения их стоимости Оценщиком.

4. Определить границы полномочий и ответственности оценщика, регулятора, советника.

Римский историк Тацит еще в 1 в. до н.э. записал: «Все легко дают советы, но немногие берут за них ответственность».

3. Контроль и контролёры

Контролёром у Оценщика могут выступать:

- совесть;
- страх наказания;
- рецензент.

– Иван Маркович, а ваша совесть знает, чем вы занимаетесь?

– Мало того, что знает. Она – в доле.

Совесть – плохой контролёр, поскольку с нею достаточно легко договориться. И по нынешним временам теряется она легко, использовать сложно, поскольку в хозяйстве вещь мало пригодная.

Страх наказания оказался малость приглушенным. Смена парламентов, интересов и Оценщик, к сожалению, стал выразителем интересов Заказчика.

Отсюда и возникло суждение Председателя в упомянутом интервью: «Оценщик находится на коротком поводке». Я бы сказал более жёстко: «на двух поводках». Один – государственный, второй – финансовый. Какой из них короче? Какая разница, когда за каждый поводок есть возможность дёрнуть.

И вот в этих условиях некоторые Оценщики потеряли и ориентацию, и страх. Поскольку Финансист успокаивал Оценщика: всё договорено. В ряде случаев – действительно была договорённость, в ряде – блеф. Но Оценщик, быстренько успокоив и себя, и совесть, стал писать несуразное. Минимум (пригорок) при приватизации, максимум (Эверест) при залоге имущества. И этот оценочный ком всё разрастался и разрастался. Гром грянул, страх появился.

Люблю я высказывания древних римлян – короткие, ёмкие, не утратившие актуальности спустя многие века.

«Если хочешь ничего не бояться, помни, что бояться можно всего» (Сенека, IV век до н.э.).

Можно ли бояться правоохранительных органов?

Можно и нужно, и тому несколько причин. Во-первых, их многовато (я уже упоминал о четырёх структурах). Сложно разобраться в размежевании полномочий, но я видел как некое дело с лёгкостью передаётся от СБУ – к Прокуратуре, от Прокуратуры – к НАБУ. Скажите мне в каком государстве это возможно?

Но вернёмся к сути вопроса. Ситуаций (в условиях проверки) может возникать две:

- Первая. Имеет место действительно безбашенная заказная оценка, искажающая реалии цен в разы. И вот тут приходит страх наказания.

- Вторая. Придуманная ситуация – в угоду неким властным устремлениям из пыльного архива достаются дела 5-10-15(!)-летней давности, в основе которых есть одно желание – отобрать, переделить. И в этих условиях рецензия становится инструментом: в первом случае – воздействия, во втором – запугивания.

Пожеланий здесь несколько:

- убрать из силовых ведомств несвойственные им функции, исключив дублирование;
- навести порядок в системе рецензирования, более четко и жестко определить статус Рецензента. Предложение дать несложно – была бы воля и желание Регулятора и причастных к ситуации ведомств – решать задачу.

Проблема рецензирования достаточно обширна и разнообразна. Все начинается с проблемы – кто имеет право рецензировать. Неопределенность создана ст. 13 «Закона об оценке». Там записано:

- оценщики не менее чем, с двухлетним стажем работы,

- экспертные Советы СРО;
- государственные служащие, имеющие соответствующие полномочия.

По общему мнению оценщик с двухлетним стажем работы априори (в силу своей недостаточной квалификации) не годится в рецензенты. Но не в этом основная проблема полномочий Экспертных Советов, в состав которых попадают наиболее опытные эксперты. В законе неоднозначно записано следующее.

Рецензировать могут... «експертні ради, що спеціально створені СРО з метою контролю за якістю оцінки майна, яка проводиться оцінювачами – членами СРО...»

В ряде случаев судьи и заинтересованные адвокаты трактуют эту запись так – ЭС СРО должны рецензировать отчеты только членов СРО!

Из приведенного текста это не вытекает, но может трактоваться и так!

Назовем это проблемой № 1.

Проблема № 2. Согласно НСО № 1 есть два варианта негативной рецензии.

Почти всем Правителям Фонда (простите, Председателям) я предлагал создать при Фонде «Центр экспертиз и рецензирования». Представительство – не от общественных организаций, не от государственных структур. Центр должен быть представлен специалистами, чей профессионализм не вызывает сомнений. В спорных вопросах, связанных с имущественными вопросами, их мнение – решающее. Некий прообраз Третейского суда. В Америке такой орган называется «Апелляционное жюри».

Уточнение – ушедшему в отставку Руководству Фонда такое решение спорных вопросов не предлагалось. А смысл? Ведь главенствующей стала доктрина – от Оценщиков нет проку, зачем тогда создавать орган контроля, решения споров? Главное найти нужного Советчика (простите, Советника).

Сегодня роль Третейского суда возложена на экзаменационную комиссию. Но как показали события одного громкого дела (!):

- рассмотрели «дело», проголосовали, результат не понравился Регулятору;
- собрали комиссию (в ином составе), проголосовали – как надо!;
- «дело» попало в административный суд.

И как тут не вспомнить одесский анекдот:

Объявление на столбе у Консерватории: «Всемирно известный музыкальный квартет ищет двух скрипачей и виолончелиста».

4. Преступление и наказание

В последнее время Оценщики всё чаще становятся участниками досудебных и судебных разбирательств. Когда предметом спора становятся объекты частной собственности – вопрос остаётся в профессиональной плоскости. Но когда проблема касается государственной собственности, то тут на переднем плане появляется Уголовный Кодекс со всеми структурами, причастными к его исполнению.

При всём многообразии ситуаций попробую выделить три, косвенным свидетелем которых становился неоднократно:

1. Приватизация как ретроспективный процесс.
2. Компенсация, осуществляемая Государством, при решении общественных задач.
3. Невозврат кредитов, выданных государственными банками.

Наши правоохранители, в первую очередь, Прокуратура, порой озабочены результатами приватизации (*ситуация № 1*).

Небольшое литературное отступление. Как-то давно пришлось выполнить оценочную работу для Синагоги – оценить помещения, которые шли на выкуп – для создания школы

общества «Сохнут». Работа была выполнена, но не оплачена. Через пару месяцев я побеспокоил представителя Синагоги. Через неделю он перезвонил мне:

– Я сообщил ребе, что надо оплатить работу.

– И что ребе?

– Ребе озабочен, – последовал ответ.

Прошли годы... По одному из разбирательств я был приглашен к следователю Прокуратуры (слава Богу, как свидетель, а не как обвиняемый).

Уходя, я презентовал следователю свою юмористическую книгу, где был опубликован рассказ «Озабоченность».

При повторной встрече (через пару недель) следователь сказал мне:

– С удовольствием читаю вашу книгу. Там есть рассказ, по-моему, самый, самый

– Какой же? – поинтересовался я.

– Озабоченность, – озадачил меня Следователь.

Я давно заметил, что люди, читая книгу, наилучшим считают тот рассказ, который им наиболее близок по узнаваемости жизненной ситуации. Жизненная ситуация, близкая Следователю, отнюдь была не синагога, а состояние озабоченности.

С позиции Следователя ситуация выглядела следующим образом. Есть факт приватизации некоего имущества. Возникли сомнения – корректно ли выполнена оценка? Предположим – будет получена рецензия – отрицательная. Но в деле, как правило, есть и первоначальная рецензия – положительная. Итак, счёт: 1:1. Следователем заказывается повторная оценка – например, в Институте судебной экспертизы. Эта экспертиза может подтвердить сомнения в достоверности оценки. Счёт стал 2:1 в пользу Прокуратуры. Противоположная сторона (Владелец или Адвокат по делу) могут заказать повторную оценку. И если она подтвердит существующий в Отчете результат или значения стоимости будут близки (в пределах 10-30%), то счёт выровняется: 2:2.

Мне известен случай (ну очень хотелось неким структурам отменить факт приватизации), когда счёт стал то ли 4:4, то ли 5:5 (извините, но как говорил классик-комментатор: «такой хоккей нам не нужен!»).

Кроме объективных субъективизма и неопределённости, наличия определенных интересов, проблема связана не столько с пространством, но и со временем, прошедшим с даты оценки. Ведь нынешнее представление о «прошлой» стоимости имущества осложнено:

- возможным изменением технического состояния имущества (отремонтировано, реконструировано, разрушено);
- изменением состояния рынка (события развивались совсем не так, как предполагалось);
- ограниченной информацией, которую может получить нынешний исполнитель на первоначальную дату оценки, которая может отстоять на достаточно долгий период, вобравший в себя взлёты и падения рынка, валютных курсов и др.

Я встречал следователей, которым казалось, что раскрытие «дела» вот-вот произойдёт, «справедливость» будет восстановлена и возможная слава будет получена.

Меня моя берлога приласкала
От ветра укрывая и дождя,
А слава, говорят, меня искала
И очень огорчилась, не найдя.

И. Губерман

Реальность состоит в том, что оформленная сделка (приватизация) может быть отменена, в первую очередь, по формальным юридическим причинам (не так оформлена, несовпадение дат, нарушение процедуры и т.д.). А если говорить об Оценке – то тут

должны быть либо грубые арифметические ошибки, доказанные подлог либо подтасовка фактов. А ежели их нет, то дело превращается в «длительную незавершенку».

Резюме: не надо искать чёрную кошку в тёмной комнате, даже подозревая, что она там есть. Собственно о «ретроспективной» оценке речь пойдет в отдельном разделе».

Обратимся к *ситуации № 2* – компенсация, например, в условиях ликвидации имущества с целью обеспечения общественных нужд. Примерами могут служить снос частных строений при строительстве моста.

И вот тут (внимание!) в СМИ появилась информация, что суд определил Оценщику наказание – 5 лет тюрьмы и компенсация 40 млн. грн. Тот факт, что Оценщик «накосячил», выполняя пожелания Заказчика, оставшегося по эту сторону тюремной решётки, не вызывает сомнения. Но есть получатель компенсации, есть Киевсовет, утверждавший решение по компенсации. Но их в деле нет, а есть недобросовестный профессионал, но деньги не он присвоил.

Есть и другой пример - с одним из строившихся мостов. История имела несколько этапов.

Этап 1. Я оценивал сумму компенсации, вызванной сносом существующего имущества. Результат не устроил Владельца сносимого имущества – он требовал значительно (!) большей суммы.

Этап 2. Оценку выполнил другой, более сговорчивый эксперт. Величина «зашкаливала».

Этап 3. Оценка не была принята, начались судебные разбирательства. Владелец эмигрировал, не получив ничего. Судится из-за границы с государством «Украина».

В этой истории нет «пострадавшего» Оценщика, но нет и «справедливого» решения.

А вот уже суперактуальной стала *ситуация № 3*, вызванная невозвратом кредитов, выданных государственными или коммерческими банками в условиях рефинансирования их Нацбанком. При определенных «договорняках» (это было еще при той власти) шло разворовывание государственных денег: Оценщик «завышал», Банк – соглашался, Нацбанк – выдавал, кредиты не возвращались, сегодня идёт «разборка» – кто виноват?

Не защищая нерадивого Оценщика, я всё же хочу акцентировать внимание на всей цепочке участников. А то ведь в ряде дел ответчик один – Оценщик! А остальные? В одном из досудебных расследований читаю о преступном умысле оценщика и «неустановленных лиц», в количестве 5(!) человек направленном на завладение имуществом в особо крупных размерах...

Ситуация была идентифицирована И. Ильфом и Е. Петровым в «Золотом телёнке». Берлага подписывал, сидел Фунт, но крал Корейко!

Мера наказания должна соответствовать мере преступления. Профессионально о ретроспективной оценке – в разделе 8.

5. Проблемы аренды

Моя оценочная компания арендует часть помещений в здании, которое находится в частной собственности. В конце года Владелец не продлил договор и предложил съехать, поскольку нашел арендатора на всё здание. В течении недели было найдено новое помещение. После небольшого торга (скидка составила 10%) был подписан договор аренды.

А теперь взглянем на ситуацию, если бы пришлось в голову арендовать имущество, которое относится к коммунальной собственности: этапы решения задачи:

- заявка;
- отбор по конкурсу Оценщика;
- оценка рыночной стоимости помещения;

- рецензирование Отчета, его утверждение;
- заключение договора.

Действия схожие, но основная проблема не на виду. Она связана с формированием арендной платы, а точнее – с методическим подходом к оценке.

Установившаяся практика, соответствующая «Методике расчета арендной платы за государственное имущество и пропорции ее распределения», утвержденной Постановлением КМУ №786 от 04.10.1995: определяем рыночную величину арендной платы подобного имущества, капитализируем её, определяем рыночную стоимость имущества. И с помощью достаточно волюнтаристских коэффициентов (разных для различных городов и формы собственности) определяем величину арендной платы. Как результат – получаемая арендная плата может оказаться больше рыночной арендной платы, используемой в качестве базовой величины.

Пример:

- базовая месячная рыночная арендная ставка 100 грн./м²;
- ставка капитализации – 12%;
- процент для начисления аренды – 15%.

Получим: $100 / 0,12 \times 0,15 = 125$ грн / м².

Согласно статистическим данным, результат этого парадокса: В Украине сдавались в аренду 5,4 млн. м² государственных площадей, ныне сданы в аренду – 3,4 млн м² (63%); вакантны – 6,5 млн м².

Следовательно, арендные платежи поступают лишь от 30% всех площадей. Как правило, это те арендаторы, которые давно обосновались, вложили средства в ремонты, которые в соответствии с законодательством не могут быть компенсированы.

При таком подходе 30% сданных площадей могут продолжать уменьшаться. Предложение, кстати обсуждаемое на одном из совещаний в ФГИУ: срочно перейти от существующей практики к международной – определять рыночную ставку собственно аренды, а не рыночную стоимость имущества как базы определения аренды.

Кроме того, аренда является объектом достаточно пристального внимания силовых структур. Одно из последних «достижений»: НАБУ обратилось в Украинское общество оценщиков с просьбой выполнить рецензию на отчет, датированный 2003 (!) годом.

Особого внимания заслуживает аренда целостных имущественных комплексов (ЦИК). Определение арендной платы регламентировано той же Методикой. Базой для начисления арендной платы служит рыночная стоимость основных средств (зданий и сооружений, оборудования).

В чем проблема? Их несколько:

1. В аренде находится оборудование, которое либо физически и функционально устарело, либо его и отыскать невозможно. Поскольку законодательно исключить его из списка арендованного имущества невозможно, оно «кочует» из ведомости в ведомость. Этаким неодушевленный «поручик Киж».

2. Порой предприятие расположено на нескольких площадках. И в аренду берется все, хотя арендатору необходима, скажем, лишь одна основная площадка. А ведь для ЦИКов с 2011 года установлена баснословная ставка аренды ОС – 25%! Это означает, что арендатор каждые 4 года выкупает все активы.

Практика свидетельствует, что с учетом изменения технологии производства арендатору необходимо лишь 30-50% всех площадей, 10-15% оборудования.

Нынче вряд ли кого-либо заманишь арендой ЦИК. Проблема связана с ранее заключенными договорами по аренде ЦИК. Ряд договоров заключены 10-15 лет назад и, зачастую, относятся к предприятиям, запрещенным к приватизации.

В 2016г. Кабмин ввёл «налоговые каникулы», введя коэффициент 0,7 к ставке 25%. Это означает, что арендатор платит каждый год 17,5% от рыночной стоимости имущества. Тоже немало, учитывая, что в последующем арендная плата увеличивается на индекс инфляции.

Нынче Кабмин вновь ввёл «смягчающий» коэффициент 0,7, но отменить его можно в любой момент, если Кабмин решит, что бюджет недостаточно наполнен.

Возникает вопрос – почему не корректируется Методика? Причин несколько:

1. А если платежи в бюджет уменьшаться, кто будет «крайним»?
2. Если убрать 25%, то рычаги управления как бы исчезают, а это для госаппарата плохо...
3. Зачем менять Методику, если сверху не требуют; а к низам прислушиваться – последнее дело?

На наш взгляд, разумно корпоратизировать все ЦИКи, причём срочно. Если их можно сдавать в аренду, значит они подлежат акционированию.

Американское изречение звучит так: «Нельзя купить счастье, но можно его арендовать». Так это не тот случай. Нужно корпоратизировать. А в ряде случаев – продать.

6. Крушение банков: последствия

Если я должен банку миллион, мне конец. Но если я должен пятьдесят миллиардов, банку конец.

Бразильский экономист

За последние годы из 170-ти действовавших банков рухнуло более 70-ти. Анализ их активов выявил удручающую картину – капитализация, подтверждённая аудитом, оказалась завышенной в разы (!). Именно так – не на 20-30%, а в 2-3 раза.

Наиболее ощутимыми активами многих неплатежеспособных банков являются именно кредитные портфели. За счет реализации данных активов предполагается вернуть деньги вкладчиков.

До недавнего времени нормативно-правовым актом, регламентирующим оценочные процедуры при оценке прав требования по кредитам, являются «Методические рекомендации по оценке прав требования обязательства, возникающего в результате осуществления банком кредитных операций» утвержденные Приказом Фонда государственного имущества Украины от 30.09.2011р. №1426 (далее – Методические рекомендации № 1426). В данном документе указаны подходы к оценке таких активов, источники и объем исходной информации, изложены основные положения оценочных подходов, методы и некоторые оценочные процедуры.

В мае месяце сего года НБУ совместно с ФГИУ и ФГВФЛ презентовало «Порядок оценки прав требования по обязательствам, возникающим вследствие проведения кредитной операции. Модель оценки согласно Порядка стандартизирует подходы к оценке имущественных прав. Дальнейшая практика использования «Порядка» покажет насколько он жизнеспособен.

При взгляде на многоярусные математические построения, сомнения крепчают. А. Дамодаран предупреждал, что чем сложнее математическая модель, тем ненадёжнее результат.

Кредитные портфели могут насчитывать от десятков до сотен тысяч позиций (в частности, при оценке прав требования по портфелям розничных потребительских кредитов). Это формирует огромный массив данных, расчётных значений и необходимость автоматизации процесса.

Портфельная оценка определяет укрупнённые подходы к оценке качества каждого из кредитов. При портфельной оценке оценщик вынужден использовать интегральные

характеристики, определяющие категорию качества кредита, заёмщика, стадию претензионно-исковой работы с проблемной задолженностью. Условия массовой оценки не позволяют полноценно учесть все ценообразующие факторы каждого из кредитов и это необходимо учитывать при использовании результатов такой оценки.

В целом, можно сказать, что результаты оценки прав требования по **кредитным портфелям** имеют приемлемый уровень достоверности лишь при оценке портфелей розничных потребительских кредитов физических лиц и части ипотечных кредитов физических лиц, обеспеченных типовыми объектами жилой недвижимости (квартиры эконом класса, социальным жильем). Результаты таких оценок могут напрямую использоваться при принятии управленческих решений, в том числе при уступке таких активов.

Результаты массовой (портфельной) оценки кредитов (кредитных портфелей) являются ориентиром для дальнейшей работы с проблемной задолженностью. Наиболее наглядно этот тезис отображается при оценке прав требования по кредитным портфелям юридических лиц.

Во-первых, характеристики кредита меняются в зависимости от состояния работы с проблемной задолженностью (претензионно-исковой работы, которая ведется в отношении заемщика). От даты оценки до даты рассмотрения решения об уступке данных прав могут быть приняты судебные решения, которые существенно отобразятся на ценности и стоимости актива.

Во-вторых, стоимость актива часто определяется факторами, которые невозможно учесть в портфельной оценке. Стоимость кредита, особенно необеспеченного, может формироваться мотивационными факторами. Среди них присутствуют: репутационные риски заемщика, нахождение заемщика в составе холдинга, прочие. Данные факторы выявляются по результатам работы с Заемщиком, в процессе обсуждений реструктуризации кредита и не могут быть выявлены и полноценно учтены в условиях массовой оценки.

Исходя из сказанного, результаты оценки прав требования по кредитным портфелям следует использовать как ориентир ценности и стоимости таких активов. А цена, например, уступки, должна формироваться с учетом всех влияющих на ценность факторов, по состоянию на дату проведения такой уступки.

Ситуация усугубляется тем, что под многие активы прошли процедуры рефинансирования (особенно это касается крупных корпораций, холдингов, концернов). Счёт пошёл уже не на миллионы, а на миллиарды гривен. Основные действующие лица: Фонд гарантирования вкладов физлиц (ФГВФЛ), Нацбанк Украины (НБУ), биржи, площадки, реализующие продажу.

Каждая из указанных государственных организаций – это многоступенчатая система комитетов, управлений, правлений, включающих достаточное количество чиновников со своими убеждениями и сомнениями. Результат: крупные портфели практически не реализуются; люди и бюджет находятся в ожидании. Объёмы потенциальных средств существенно превышают ожидаемые поступления от приватизации.

В этой ситуации легче давать советы, чем их реализовать.

И все же: чиновникам следует преодолеть страх наказания за принимаемые решения (это во-первых). Во-вторых, создать порядок реализации кредитных портфелей, наполнения бюджета. В-третьих контролировать и наказывать надо не действия, а бездействие.

Лао-Цзы, живший парочку столетий до н.э., сказал: «Наводить порядок надо тогда, когда еще нет смуты». Демонстрации у дверей государственных организаций пока разрозненны; не дай Бог, чтоб они превратились в общий Майдан.

Ведь Николай Бердяев десяток лет тому назад сказал: «Государство существует не для того, чтобы превратить жизнь в рай, а для того, чтобы помешать ей превратиться в ад».

7. Земля и люди

Мы постоянно слышим, что земля – это главное достояние страны. Земельный вопрос во все времена был проблемным как в отношениях между отдельными людьми, так и государствами.

Как заметила польская юмористка: «Трудно совершенно прямо идти по земле, поскольку она шарообразна».

Но если пристально взглянуть на отечественное земельное законодательство, то создаётся впечатление, что сама по себе Украина тоже шар, но меньшего диаметра и потому бегать невероятно сложно. Характеристику шарообразности, не надо путать с общепринятым понятием «шары».

Среди прочих хочется выделить некоторые характеристики особого типа шарообразности украинской земли, с которыми связано наибольшее количество сюрпризов и удивлений как «пересічного» собственника, так и серьёзного инвестора.

7.1. «Земельная оценка»

В Украине предусмотрено четыре вида оценки земель, активно применяются три, две из них – денежные. Хотя обе денежные оценки имеют отношение к деньгам, но их природа принципиально разная.

Наиболее понятной по своей сути является экспертная денежная оценка (ЭДО) земельных участков. Её задача – ответить на вопрос о стоимости права собственности или права пользования участком. Природа ЭДО преимущественно рыночная. Этот вид оценки применяется при заключении договоров купли-продажи, ипотеке, для отражения в бухгалтерском учёте, взносе в уставной капитал и в пр. случаях, где требуется определить стоимость земельного участка, т.е. «сколько денег стоит земля».

Нормативная денежная оценка (НДО, она же «нормативка») имеет другую природу и предназначение. Её природа – экономическая (не рыночная), основное предназначение – формирование платы за землю.

За владение или пользование землёй нужно платить (об этом проникательный читатель может узнать из Налогового кодекса Украины), а значение нормативной денежной оценки является базой, от которой в процентах и начисляется плата за землю. Собственник платит земельный налог в размере до 3% от НДО, арендатор арендную плату. Арендная плата земель в частной собственности – договорная (но не меньше земельного налога), а для земель государственной или коммунальной собственности арендная плата устанавливается в размере 3%-12% от НДО.

Есть ещё два интереснейших вида пользования землёй «первичными» субъектами.

Первое – право постоянного пользования. Им могут воспользоваться государственные и коммунальные предприятия, а также иные лица из крайне узкого списка согласно ст. 92 Земельного кодекса Украины.

Второе – фактическое пользование землей без государственной регистрации этого самого права пользования. Используется собственниками недвижимости, приобретённой в далёком социалистическом прошлом, когда земля принадлежала Народу.

Пользователи платят за землю в форме налога. Для «счастливчиков» из команды постоянных пользователей, которые не перечислены в ст. 92 Земельного кодекса Украины, Налоговый кодекс Украины предусматривает размер налога до 12% от НГО – как для арендаторов.

В наши нелёгкие времена с земельными оценками происходят разноректорные изменения.

После кризисных потрясений 2008 и 2014 годов ЭДО отражает дальнейшее снижение валютного эквивалента рыночной стоимости украинской земли. Примечательно, что наблюдается некая условная тенденция «стабильности гривневой стоимости».

НДО же кризисам не подвержена и вектор её развития направлен вверх. Значения «нормативки» растут по двум причинам:

- ежегодно проводится индексация согласно уровню инфляции – например, за 2014 и 2015 годы соответственно индексация составляла 1,249 и 1,433;
- раз в 5-7 лет необходимо проводить новую НДО земель населённых пунктов – в её основе лежат затраты на освоение территории. И даже если за этот период в населённом пункте не развивали инфраструктуру, то индекс изменения рыночной стоимости строительно-монтажных работ может увеличить НДО за 5-7 лет в разы;
- если инфраструктуру в этот период развивали, это может дать ощутимый «экономический» эффект при условии, что разработчик НДО учтёт «фактические» затраты на развитие этой самой инфраструктуры (так исторически сложилось, что в Украине принято закатывать в дороги и закапывать вместе с трубами денег больше, чем того объективно требует рынок).

Особенно ярко нерыночный характер НДО проявляется при расширении территорий населённого пункта. При этом НДО может вырасти в десятки раз; известны случаи «попадания» на векторе НДО. Просто представьте себе производителя с/х продукции, которому по условиям договора аренды предлагают увеличить арендную плату с 20 тысяч до 600 тысяч просто потому, что его ферма попала в границы села. В таких случаях даже устойчивые к экономическим потрясениям отечественные производители частенько уходят в запой, а далее – по вектору ...

И все же хочется дать немного позитивной информации.

Депутатский корпус за последние пару лет проявил некоторую заботу о собственниках и пользователях украинской земли.

Во-первых, с изменением типичной ставки земельного налога с 1% на «до 3%» местным органам самоуправления и государственным администрациям фактически переданы полномочия по регулированию ставки налога в диапазоне от 0% до 3%.

Во-вторых, в переходных положениях Налогового кодекса индексация за 2016 год установлена в размере 1,00 для с/х земель и 1,06 для всех остальных (вместо ожидаемых 1,124).

Также к позитивным изменениям следует отнести новую методику и порядок НДО, в которых уже не возникает «коммерческого» использования земельного участка от сдачи в аренду некоммерческой недвижимости, расположенной в его границах. А такое использование недвижимости раньше приводило к увеличению платы за землю в несколько раз.

7.2. «Оценщик земли? Да кто ты такой?»

В Украине оценка имущества и земельных участков регулируется разными законами.

Оценку имущества и земельных участков могут выполнять субъекты оценочной деятельности (СОД). В их составе должны работать оценщики (физические лица), которые получили квалификационное свидетельство по соответствующему направлению оценки.

СОДы по оценке имущества и имущественных прав осуществляют оценочную деятельность на основании сертификата СОД, который выдает Фонд государственного имущества Украины.

Оценка земель долгое время была лицензированным видом деятельности, и СОД по оценке земель должен был соответствовать жестким лицензионным условиям.

В результате дерегуляции, целью которой было упростить доступ субъектов хозяйствования к проведению оценки земель, лицензирование отменили и внесли соответствующие изменения в ст.6 Закона Украины «Про оценку земель» – «Субъекты оценочной деятельности в сфере оценки земель». Вот тут то всё и началось...

Текущая редакция статьи Закона (от 02.03.2015) о СОД по экспертной денежной оценке земель содержит как синтаксические ошибки («непонятки»), так и противоречивые нормы.

Синтаксические (лингвистические) усилия законодатели приложили к части статьи, касающейся юридических лиц. Согласно формулировке, *юридические лица* должны быть зарегистрированы в Государственном реестре сертифицированных инженеров-землеустроителей – а это реестр для *физических лиц*.

Что касается физических лиц – предпринимателей, то тут законодатели проявили забывчивость относительно того, что лицензии на этот вид деятельности уже отменили.

Примечательно, что почти за 2 года эту коллизию так и не исправили.

Формально, сейчас все возможные варианты СОДов «вне закона». Очевидно, условно спокойно себя могут чувствовать или ФЛП с лицензией или юрлица, в штате которых работают не менее двух оценщиков земель и не менее двух сертифицированных инженеров-землеустроителей.

Наиболее развёрнутый анализ этой законодательной коллизии провел Земельный союз Украины (<http://zsu.org.ua/>) силами своих специалистов. Их выводы более оптимистичны – все противоречивые нормы нельзя применять как ограничения, а значит, список требования к СОД укорачивается до числа непротиворечивых.

По сути, на что влияет эта законодательная коллизия? Ведь живёт же Украина несмотря ни на что!

На самом деле, в нашей стране, где любое противоречие законодательства органы власти, силовые структуры и «правосудие» будут использовать против «исполнителя» оценки, его статус как «профессионального исполнителя» остается под вопросом:

- при выборе СОДа заказчик может манипулировать в «интересах заинтересованных лиц»,
- в случае оспаривания результатов оценки первым будет исследоваться вопрос «А имел ли право данный СОД выполнять оценку по данному направлению?».

Как тут не привести высказывание В. Швебеля: «В истории человечества глупость имеет самые древние корни». И еще: «Трудно сделать глупость, которая давно и успешно не была бы сделана другими».

А вот со вторым суждением авторы «земельных» нововведений могут поспорить.

7.3. «Земельные сюрпризы государственной недвижимости».

На протяжении 2016 года резко обострились проблемы приватизации и аренды государственного имущества. Вероятно, одной из возможных причин явилось постепенное прозрение инвестора в вопросах отношений как с государственной так и с коммунальной собственностью.

Оставим в стороне клубок рисков, связанных с переходом в частную собственность объектов государственной или коммунальной формы собственности, обратим внимание исключительно на земельные аспекты этих процессов, а также рассмотрим земельные «бонусы» арендных отношений.

Изначально, основная проблема кроется в отечественном законодательстве, которое разделяет регистрацию прав на объект недвижимости на составляющие: права на землю и права на земельные улучшения (здания, сооружения и пр.).

Если говорить о приватизации, внимания заслуживают два земельных «сюрприза».

В общем случае возможны следующие варианты приватизации (выкупа):

- 1) объект недвижимости продается вместе с земельным участком;
- 2) продается здание (группа зданий), а земельный участок передается в аренду.

В первом варианте инвестор владеет прозрачными решениями относительно рыночной стоимости единого объекта недвижимости (земля плюс земельные улучшения) и выглядит наиболее защищённым в правовом отношении.

Во втором варианте в рыночную стоимость объекта будет включена стоимость права пользования землей. Если в будущем инвестор примет решение о выкупе земельного участка, ему придется заплатить ее рыночную стоимость, т.е. он дважды заплатит за стоимость права пользования. Именно в этом кроется *первый земельный сюрприз*.

Главным условием для спокойного сна инвестора является корректное определение оценщиком стоимости объекта приватизации с учетом влияния на стоимость объекта недвижимости правового статуса земельного участка. Если предполагаемые условия аренды земельного участка учтены корректно, то инвестор сюрприз не получит, по крайней мере на ближайшую перспективу:

- если разница в стоимости права собственности на землю и права аренды незначительна, экономические стимулы для выкупа земли не возникают;
- если разница в стоимости прав значительна, то при выкупе земли «переплата» не будет значительной.

К сожалению, изложенное выше условие является некоей идеализацией ситуации. Реалии бытия таковы, что для определения корректной стоимости объекта есть несколько препятствий – это *второй сюрприз*.

Во-первых, оценщики, в силу разного рода причин часто или игнорируют разницу в условиях платы за землю собственником и арендатором, или используют неадекватные рыночные предложения по продажам объектов недвижимости. Неадекватность проявляется в том, что адекватно проинформированный инвестор вряд ли согласился бы на предложенную цену за недвижимость на арендованной земле без ее корректировки на фактор значительной разницы в плате за землю на условиях собственности и аренды или фактор целевого назначения земельного участка.

Нужно понимать, что при покупке объекта инвестор «решает» все земельные вопросы только в том случае, если будет использовать объект в соответствии с его текущим (проектным) предназначением. Если предполагается альтернативное использование объекта, то инвестору придется решать сложную задачу по изменению целевого использования земельного участка. В инвестиционно-привлекательных городах эта задача может стать «камнем преткновения», и причинами тому могут быть:

- рынок «не видит» разницы в стоимости участков, которые соответствуют определенному целевому назначению, и такими, которые всего лишь предполагают изменение целевого назначения;
- представители собственника (Государства или территориальной общины) могут иметь свои представления о стоимости объекта;
- внимание правоохранителей к продаже государственной или коммунальной собственности заставляет «вменяемого» оценщика сделать в отчете об оценке всё возможное, чтобы не занижить стоимость, а осторожного чиновника – проконтролировать упомянутые действия оценщика.

В этих условиях понятие «проблема» является весьма устойчивой.

И проблема относится ко всем участникам процесса:

- объекту исследования и оценки (земельному участку);
- вменяемости людей, которые производят оценку;
- здравому смыслу людей, утверждающих результат оценки;
- профессионализму людей, контролирующих процесс сделок.

Как видим, человеческий фактор в условиях законодательной неопределённости становится решающим.

8. «Ретроспективная оценка»

Ретроспективная оценка – это сленг, не встречающийся в Международных Стандартах. По-сути, это оценка, по которой в прошлом были приняты решения, а дата оценки значительно удалена по времени от текущей даты.

Можно сказать, что «ретроспективная» оценка – это попытка переосмысления прошлого с оглядкой на будущее, которое случилось в прошлом.

Существует две принципиальные ситуации:

- первоначальная оценка отсутствовала, и тогда выполняется первоначальная ретроспективная оценка;
- первоначальная оценка была; выполняется повторная ретроспективная оценка.

И тогда важным становятся два аспекта:

- какова достоверность первоначальной оценки;
- какова достоверность повторной оценки.

Особенности оценки:

- ограниченность информационной базы,
- неопределённость информационной базы,
- невозможность реализации ряда концептуальных принципов (полезность, ожидания).

Варианты интерпретации полученных результатов:

- обоснована разница в результатах оценок (первоначальной и «ретроспективной»);
- определен вероятностный диапазон возможных значений;
- результат не может быть получен.

По вопросу «ретроспективной» оценки сложилось два противоположных мнения:

- такая оценка возможна,
- такая оценка в принципе невозможна.

Представляется, что истина находится, как всегда, посередине: «Возможна, но не во всех случаях».

Если вспомнить шумный процесс Березовский-Абрамович по вопросу ранее проданных «нефтяных» акций, то и в зарубежной практике возможны оценки «задним числом». Нам неизвестны подробности процесса, естественно, главными там были юристы, но думается, что специалисты фондовых рынков тоже были задействованы.

И цель формализации этого процесса одна: не позволить превратить такую оценку в некий вариант «охоты на ведьм». К сожалению, обращение к такому виду оценки стало нормой украинской действительности.

Проблема ретроспективной оценки заслуживает специальных нормативных решений.

9. Что делать?

Испокон веков человечество мается с ответом на два вечных вопроса:

- Кто виноват?
- Что делать?

Как свидетельствует жизненная практика, в частности «житие» парламента, порой ответ на первый вопрос забирает столько сил и времени, что до ответа на второй вопрос руки (мозги) не доходят.

Собственный жизненный опыт изволил выстроить концепцию, в которой изменена очередность вопросов, а именно:

- Сначала – Что делать?
- А потом – Кто виноват?

Зачастую, при положительном ответе на первый вопрос, актуальность ответа на второй – пропадает.

Совершенно не касаясь вопроса «кто виноват?», попробую сформировать своё виденье ответа на вопрос «что делать?»

Ответы не претендуют ни на указания, ни на рекомендации, это виденье автора (не путать с видениями).

ФГИУ:

- Рассмотреть концепцию поправок к Закону «Об оценке...»
- Перестроить систему рецензирования;
- Способствовать пересмотру права утверждения Стандартов оценки.
- Инициировать коррективы к Постановлению КМУ «Про Методику расчета арендной платы за государственное имущество...»;

НБУ, ФГВФЛ:

- Анализировать действенность «порядка оценки прав требований»;
- Выполнить мониторинг продаж с разработкой рекомендаций по использованию экспертной оценки прав требования;

ГС «Госгеокадастр» навести порядок в вопросах:

- Оценки земли;
- Правовых земельных отношений.

РЕЗЮМЕ

И в заключение осторожная ссылка. И не на Вильгельма Швебеля или Лао-Цзы, а на житейский одесский анекдот, базирующийся на определённых опасениях.

Приезжий спрашивает встречного одессита:

– Я правильно иду к парку Шевченко?

– Таки да! Только совершенно в противоположном направлении.

Не сбиться бы всем нам, участвующим в процессе оценки, с правильного направления...

Вектор направления должен иметь, в первую очередь, экономическую направленность, согласованную со здравым смыслом.

ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ ОЦІНКИ ТА ПОТОЧНІ ПРОБЛЕМИ, ЩО СТОСУЮТЬСЯ ПРАКТИКИ ОЦІНКИ

*Кржиштоф Гржезик, FRICS, REV,
Голова TEGoVA*

ЄВРОПЕЙСЬКА ГРУПА ОЦІНОЧНИХ АСОЦІАЦІЙ (TEGOVA)

- Встановлювач Європейських стандартів оцінки
- 67 асоціацій учасників
- 35 країн (включаючи Канаду, США, ОАЕ)
- 70 000 кваліфікованих оцінювачів

Здобутки

- Європейські стандарти оцінки (EVS)
- Мінімальні освітні вимоги
- Етичний кодекс
- Визнаний європейський оцінювач (REV)
- Місцевий оцінювач TEGoVA (TRV)
- Методологія (Європейська практика та Методична рада)

Визнаний європейський оцінювач (REV)

- Всього 3000 REV в 17 країнах
- Закладання основ гармонізованої європейської професії оцінювача
- Знак досконалості в оцінці
- Можливість загальноєвропейської консолідації
- Угоди про взаємне визнання з Інститутом оцінки США та Інститутом оцінки Канади

ЯКІ СТАНДАРТИ ОЦІНКИ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ ?

Директива про іпотечне кредитування

Стаття 19: Оцінка майна

1. Держави-члени забезпечують, щоб на їх території розроблялися надійні стандарти оцінки вартості житлового нерухомого майна для цілей іпотечного кредитування

Директива 26:

«...Для того, щоб вважатись надійними, стандарти оцінки повинні враховувати міжнародно визнані стандарти оцінки, зокрема ті, що розроблені Міжнародним комітетом стандартів оцінки, Європейською групою оціночних асоціацій або Королівським інститутом сертифікованих сервейєрів....»

Міжнародно визнані стандарти оцінки

- Міжнародні стандарти оцінки – 2017 – IVSC
- Європейські стандарти оцінки – 2016 – TEGoVA
- RICS – Оцінка - Глобальні стандарти 2017
- USPAP – Фундація оцінки

Європейські стандарти оцінки 2016

- Базується на законодавстві ЄС, де це доречно, та містить заявки, що мають значення саме для ЄС
- Загальноєвропейські інструменти оцінки, включаючи Європейський кодекс вимірювань, інструмент аналізу ризиків (рейтинг власності та ринковий рейтинг) та Європейський етичний кодекс
- Інформаційні документи про методологію
- Розділ «Оцінка за забезпеченим кредитуванням»
- Розділ «Оцінка для цілей фінансової звітності»

Основна мета для більшості оцінок – визначення ринкової вартості

Стаття 4 (76) Регулювання вимог щодо капіталу та EVS 2016

"ринкова вартість" означає для цілей нерухомого майна розраховану суму, за яку майно повинне обмінюватися на дату оцінки між бажаним придбати покупцем та бажаним продати продавцем у комерційній угоді після відповідного маркетингу, коли кожна зі сторін діяли обізнано, обережно і без примусу;

ПРОБЛЕМА (1)**СТАТИСТИЧНІ МЕТОДИ ОЦІНКИ ТА АВТОМАТИЗОВАНІ МОДЕЛІ ОЦІНКИ****Регулювання вимог щодо капіталу та Статистичні методи оцінки**

Стаття 208 містить вимоги щодо «моніторингу вартості майна» та «оцінки майна»

- банківські установи відслідковують вартість майна на регулярній основі та як мінімум один раз на рік для комерційного нерухомого майна та один раз на три роки для житлової нерухомості. Банківські установи проводять частіший моніторинг, коли ринок піддається суттєвим змінам;
- оцінка майна переглядається, коли інформація, доступна для інституцій, показує, що вартість майна може істотно знизитися порівняно з загальними ринковими цінами, і цей огляд здійснюється оцінювачем, який має необхідну кваліфікацію, здібності та досвід для здійснення оцінки, і хто незалежний від процесу прийняття рішення щодо кредитної угоди. Для кредитів, що перевищують 3 мільйони євро або 5% від власних коштів установи, такий оцінювач переглядає оцінку майна щонайменше кожні три роки.

Банківські установи можуть використовувати статистичні методи для моніторингу вартості майна та визначення майна, яке потребує переоцінки.

Інтерпретація Європейської банківської установи (12 травня 2017)

Згідно зі статтею 208 (3) останнього підпункту, статистична модель може використовуватися для «контролю за вартістю нерухомого майна та визначення нерухомого майна, яке потребує переоцінки»...

На противагу, статті 208 (3) (b) CRR вимагає, щоб «оцінка майна була переглянута» за певних обставин і що цей «перегляд» здійснюється оцінювачем, який має необхідну кваліфікацію, здібності та досвід для здійснення оцінки та який не залежить від процесу прийняття рішення щодо кредитної угоди.

Стаття 208 (3) (b) CRR не дозволяє використовувати статистичну модель як єдиний засіб проведення огляду оцінки майна. Те ж саме стосується і статті 229 (1) CRR.”

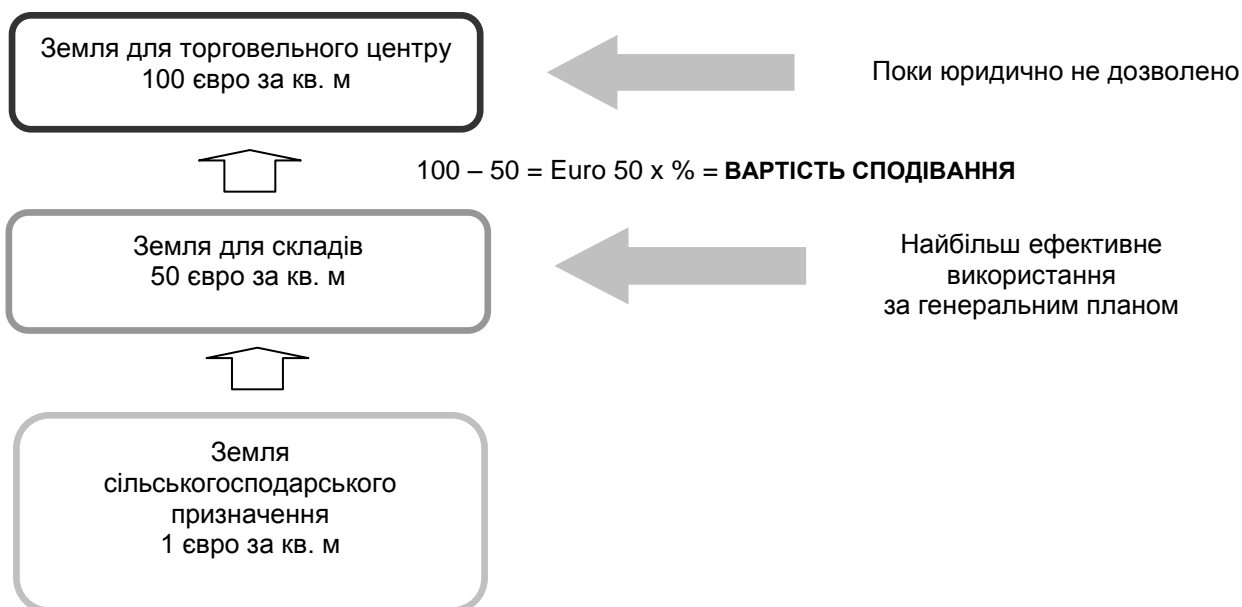
ПРОБЛЕМА (2)**НАЙБІЛЬШ ЕФЕКТИВНЕ ВИКОРИСТАННЯ ТА ВАРТІСТЬ СПОДІВАННЯ**

IVS стверджує : «Ринкова вартість активу відображатиме його найкраще та найбільш ефективне використання. Найкраще та найбільш ефективне використання активу – це використання, яке максимально підвищує його продуктивність, і це є фізично можливим, **юридично дозволеним** та фінансово доцільним.

Найбільш ефективне використання, нова позиція IVS

IVS 2017 зараз розширив концепцію найбільш ефективного використання словами:

*«Для того, щоб відобразити вимогу щодо юридичної дозволеності, будь-які юридичні обмеження при використанні активу, наприклад зонування, мають бути враховані, **так само, як й імовірність того, що ці обмеження зміняться**»*

Вартість сподівання - як приклад

NB: Усі міжнародно визнані стандарти оцінки – IVS, EVS та RICS, – тепер визнають **вартість сподівання** як елемент ринкової вартості

СТАНДАРТИ ОЦІНКИ: МІЖНАРОДНІ, РЕГІОНАЛЬНІ АБО НАЦІОНАЛЬНІ (РУМУНСЬКИЙ ДОСВІД)

*Георгій Бадеску, FRICS, REV
АНЕВАР, Румунія*

Вартість як СКЛАДОВА ЧАСТИНА

- Ринкова економіка базується на обміні товарами та послугами
- Обмін здійснюється на основі вільних переговорів
- Перед переговорами Вам необхідна вартість
- Ціна формується після переговорів
- Ціна є взірцем для майбутніх переговорів
- Вартість є необхідністю для ринку та майна

ТЕОРІЯ та ПРАКТИКА

- Принципи оцінки спочатку розробили для ефективних (або наближених до таких) ринків
- Ринки, що розвиваються покривають $\frac{3}{4}$ світової економіки
- Різний ступінь ефективності, розміру та складності організації
- Правила не встановлені або не виконуються
- Відсутність прозорості

ПРОФЕСІЯ ОЦІНЮВАЧА

- Будь-яка професійна асоціація повинна мати:
 - Технічні стандарти (що робити)
 - Професійні стандарти (етичний кодекс)
 - Рамки продуктивності (скільки робити)
 - Практична інструкція - Методологія (як робити)
- Доступ до професії за допомогою належної освіти, практики та серйозного іспиту
- Навчання протягом всього життя

ПОХОДЖЕННЯ СТАНДАРТІВ

- Стандарти оцінки виникли в професійних асоціаціях, а саме в оцінці нерухомості.
- Стандарти були написані як внутрішні правила, щоб регулювати поведінку членів з метою формування громадської довіри.

СТАНДАРТИ СЬОГОДНІ

- Ринки, що розвиваються, потребують стандартів більше, ніж будь-які інші ринки
- Стандарти роблять інвесторів більш впевненими
- Головне питання - це дотримання стандартів
- Сильний та надійний професійний орган
- Змусити громадськість повірити в стандарти та захищати їх
- Навчання оцінювачів та громадськості
- Залучити законодавців

ПРАВИЛА ТА ПРИНЦИПИ

- Стандарти, що базуються на принципах, мають основну перевагу в забезпеченні принципів, які можуть бути застосовані в багатьох випадках і можуть бути пристосовані до розвитку ринку.
- Стандарти, засновані на правилах, містять деякі принципи, а також детальні правила застосування, які можуть стати негнучкими для пристосування до ринкових змін.

ЗАСНОВАНІ НА ПРИНЦИПАХ СТАНДАРТИ

- Для досягнення найкращих результатів стандарти, засновані на принципах, не означають "лише принцип", а принципи повинні супроводжуватись суттєвими пояснювальними матеріалами та вказівками щодо того, щоб стандарти працювали з очікуваною високою якістю

ПОТРЕБИ СТАНДАРТІВ ОЦІНКИ

- Клієнти
- Оцінювачі
- Органи регулювання
- Громадськість

КЛІЄНТИ

- Щодо сектора послуг, клієнти хотіли б отримувати послуги, що задовольняють їх очікування у вирішенні їхніх справ, а не шукають якості.
- Клієнту при оцінці хочеться отримати оціночну послугу, яка допоможе йому вирішити проблему (отримати позику, отримати хорошу ціну в операції, виконати бюрократичну задачу тощо).
- Якщо результат оцінки є тим, що вони очікують, клієнти хочуть продемонструвати, що оцінка була проведена відповідно до добре відомих та прийнятих стандартів

ОЦІНЮВАЧІ

- Оцінювачам потрібні стандарти, щоб закріпити довіру до того, що вони роблять, або, принаймні, для визначення їхньої винагороди.
- Деякі оцінювачі вважають стандарти захисним засобом проти конкуренції.

РЕГУЛЯТОРИ

- Регуляторам подобаються стандарти, що дають змогу краще управляти сектором у межах своєї відповідальності, або запобігти викривленню ринку, шахрайству чи іншим злочинним діям.

ГРОМАДСЬКІСТЬ

- Що є найкращим суспільним інтересом?
- Стандарти повинні обслуговувати громадськість та не повинні використовуватися оцінювачами, щоб сховатися за них, і не використовуватися клієнтами для власних вузьких інтересів.
- Стандарти повинні сприяти підвищенню довіри громадськості до професії оцінювача

ДОСВІД СХІДНОЇ ЄВРОПИ

- Два принципи організації:
 - **оснований на вартості** – охоплює нерухомість, бізнес, машини та фінансові інтереси
 - **оснований на нерухомому майні** – покриває оцінку, девелопмент, брокерські послуги та менеджмент
- Пошук авторитету шляхом застосування правил та кодексу поведінки
- Члени (але не дуже активні) TEGoVA та IVSC

IVS 2017

- Ретельний перегляд та розширення IVS 2013 у: базі оцінки, нематеріальних активах, методах оцінки
- Краще використовувати як основу для перевірки визначення справедливої вартості
- Дії та процедури: «може», «повинен», «зобов'язаний»
- Відповідність IVS

Структура IVS 2017

- Глосарій
- Засади IVS
- **Загальні стандарти**
 - IVS 101 Обсяг робіт
 - IVS 102 Дослідження та відповідність
 - IVS 103 Звітність
 - IVS 104 Основи вартості
 - IVS 105 Підходи та методи оцінки
- **Стандарти, що відносяться до активів**
 - IVS 200 Бізнес та бізнес-інтереси
 - IVS 210 Нематеріальні активи
 - IVS 300 Машини та обладнання
 - IVS 400 Інтереси в нерухомості
 - IVS 410 Девелопмент
 - IVS 500 Фінансові інструменти

АДАПТАЦІЯ IVS

- IVS повинні бути засновані на принципах, з достатньою кількістю деталей, щоб дозволити професійним організаціям оцінювачів, які не мають стандартів, їх операціонізувати. IVS повинні займатися лише важливими проблемами.
- Погодившись з пунктом 1, IVS слід використовувати як національні стандарти, де відсутні національні стандарти та замінити існуючі національні стандарти.
- Основи національних стандартів:
 - повинні відповідати за будь-які додаткові настанови, необхідні на національному рівні, на теми, що охоплюються IVS;
 - мають займатися питаннями, які не охоплюються IVS;
 - і займатись вирішенням національних питань.
- Доповнення не повинні суперечити узгодженим принципам IVS
- Отже, IVS можна було б включити до національних стандартів, які також включатимуть національні доповнення.
- У таких випадках оцінювач може повідомити, що оцінка була виконана "у відповідності до національних стандартів та IVS."

НАСТУПНІ ПРОЕКТИ IVS

- Ставки дисконтування
- Нефінансові зобов'язання
- Компанії на ранньому етапі розвитку
- Біологічні активи
- Видобувна промисловість
- Рухомі речі

МАЙБУТНІ ПРОЕКТИ IVS

- Премія за контроль
- Облік структури капіталу
- Вартість девелопменту
- Інші 11 областей
- IVSC буде випускати лише стандарти
- Професійні організації оцінювачів – професійні організації оцінювачів та інші встановлювачі національних стандартів будуть випускати методичні посібники.

РОЛЬ ПРОФЕСІЙНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ ОЦІНЮВАЧІВ

- IVSC рекомендує професійним організаціям оцінювачів розробляти та видавати методичні документи (настанови) при застосуванні IVS
- IVS не може охоплювати специфіку кожної країни
- ANEVAR розробляв власні документи з 2012 року
- Інші країни зробили те ж саме: Великобританія, Канада, Австралія, Нова Зеландія, Сербія

EVS 2016

- Все було вдосконалено в порівнянні з опублікованими у 2012 році.
- Нові керівні вказівки:
 - EVGN9 – Специфікація комерційного кредиту
 - EVGN10 – Оцінка з дотриманням EVS
- Нові інформаційні документи:
 - Оцінки для періодичних цілей податку на майно
 - Автоматизовані моделі оцінки (AVM) і
 - Методологія оцінки

ЧОМУ IVS ТА EVS

- IVS охоплюють нерухомість, бізнес, інтелектуальну власність, машини та обладнання, фінансові інтереси
- EVS орієнтовані лише на нерухомість та охоплюють вимоги європейських законів
- Обидва комплекти не розглядають перевірку оцінки, біологічні активи, видобувну промисловість.

РУМУНСЬКИЙ ДОСВІД

- Приватизація на основі оцінки компаній
- ANEVAR створена в 1992 році як повністю незалежна асоціація оцінювачів в Румунії без підтримки уряду та втручання
- Головна мета – пошук громадського визнання

- Організована для оцінки всіх видів майна
- Є єдиною асоціацією оцінювачів в Румунії
- У 1994 році видала власні технічні стандарти на основі стандартів IVS та TEGoVoFA
- У 2003 р. адоптувала IVS як основу національних стандартів
- У 2012 році Закон про оцінку затвердив, що ANEVAR буде розробляти, затверджувати та публікувати Румунські стандарти оцінки активів

ANEVAR СЬОГОДНІ

- Охоплює п'ять спеціалізації оцінювачів: Нерухомість, Бізнес та нематеріальні активи, Машини та обладнання, Фінансові інструменти, Рецензування оцінки
- Має 4000 членів (на кінець 2016 р)
- Є членом TEGoVA (1994), IVSC(1996), WAVO (член-засновник)
- Представляє Румунію в правлінні: TEGoVA 12 років, IVSC 9 років, WAVO 16 років
- Має власний науково-дослідний інститут з оцінки
- Публікує: "Журнал оцінки", журнал "Вартість - коли б вона не була ", та Вісник.
- Присутня у соціальних мережах: Web, Facebook та Tweeter

РУМУНСЬКІ СТАНДАРТИ

- ANEVAR визначена законом як встановлювач стандартів оцінки в Румунії
- Стандарти оцінки вартості активів в Румунії 2016 включають: Стандарти оцінки – **SEV** (обов'язкові), Керівні примітки – **GEV** (обов'язкові), Дорадчі рекомендації – **IE** (рекомендовані)
- З 2014 Румунські SEV включають: всі IVS 2013, деякі EVS в областях не охоплених IVS: Законодавчі вимоги ЄС (EVGN 5, 7, 8), Оцінка страхової вартості та шкоди
- ANEVAR розробила стандарти - перевірки оцінки, оцінки комерційної нерухомості
- Керівні примітки ANEVAR включають найкращі практики застосування стандартів оцінки
- Стандарти оцінки (SEV) ідентичні IVS
 - SEV100, 101, 102, 103, 104 SEV 200, 210, 220, 230, 233, 250, 300, 310
- Стандарти оцінки (SEV) ідентичні EVS
 - SEV320 (EVGN5), SEV330(EVGN7), SEV340(EVGN8), SEV450(EVGN4)
- Стандарти оцінки (SEV) розроблені ANEVAR
 - SEV230, SEV400
- Керівні примітки (GEV) – Методологія
 - GEV500 Оцінка для податку на майно, GEV520 Оцінка для безпечного кредитування, GEV600 Оцінка бізнесу, GEV620 Оцінка машин та обладнання, GEV630 Оцінка нерухомості.

ДОКУМЕНТИ ANEVAR

- Професійний стандарт (Етичний кодекс)
- Принципи у відповідності з принципами IVSC та TEGoVA:
 - Цілісність
 - Об'єктивність, незалежність, неупередженість
 - Конфіденційність
 - Компетентність
 - Професійна поведінка

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МСО НА БАЗІ АНАЛІЗУ МСО 2005-2017: структура, розділи, визначення

*Вікторія Назарова,
директор ТОВ «УСК – Консалтинг» (м. Харків)*

Спостерігаючи безперервний розвиток Міжнародних стандартів оцінки і застиглий процес оновлення національних стандартів, ми таки маємо надію на те, що Національні стандарти оцінки все ж колись будуть відповідати міжнародній практиці. Але проекти НСО, що розробляються, постійно відстають від діючих редакцій МСО. Порівнюючи різні редакції МСО хотілось би визначитися з тенденціями оновлення МСО. Саме з цією метою проведення порівняння редакцій МСО за більш ніж 10 років.

Ця робота не ставила своєю метою детальний аналіз тексту різних редакцій МСО. Предметом розгляду була загальна структура, основні визначення, стиль та об'єм викладення матеріалу.

Так, видання МСО 2017 має суттєві відмінності з попередніми редакціями саме у викладенні загальних вимог до процедури оцінки, дефініцій (визначення МСО), обсягу матеріалу щодо бази оцінки, підходів та методів. Зміни мають більш структурний характер, ніж суттєвий до змісту окремих базових положень.

Порівнюючи всі попередні редакції можна констатувати що розвиток МСО йде у напрямках:

1. Більш чіткої структуризації стандартів;

МСО 2007	МСО 2011	МСО 2017
Вступ	Вступ	Вступ
Основні положення загальноприйнятих принципів оцінки	Визначення МСО	Глосарій
Кодекс професійної діяльності	Засади МСО	Засади МСО
Типи майна	Загальні стандарти МСО 101-103	Загальні стандарти МСО 101-105
Вступ до стандартів	Стандарти оцінки активів МСО 200,210,220,230,233,250	Стандарти оцінки активів МСО 200,210,300,400, 410,500
Стандарти МСО 1, МСО 2, МСО 3	Застосування оцінки МСО 300,310	
Міжнародне застосування оцінки МЗО 1, МЗО 2, МЗО 3		
Міжнародне правило оцінки МПО 1-МПО 15		
Словник термінів	Алфавітний покажчик	Алфавітний покажчик

Слід звернути увагу на трансформацію стандартів саме в частині оцінки активів. Якщо ще в редакції МСО 2007 виділяли чотири типи майна – нерухоме, рухоме, бізнес та фінансові інтереси, то правил оцінки було аж п'ятнадцять. В останніх редакціях розглядаються стандарти оцінки тільки основних видів майна. Виключені з редакцій МСО 2011-2017, як окремі розділи, «Правила» стосовно оцінки окремих видів майна, які не мають суттєвої відмінності від загальних положень. Наприклад «Оцінка майна сільськогосподарського призначення», тощо, які потребують коментарів відносно особливостей оцінки.

Також значної зміни (2007-2011-2017) в частині структуризації матеріалу і чіткості положень зазнали розділи що стосуються вимог до організації процесу оцінки.

2. Спрощення викладення матеріалу і чіткості визначень;

- Щодо чіткості викладення окремих положень:

МСО 2007	МСО 2011 – МСО 2017
<p>Підхід до оцінки. Взагалі, це спосіб визначення вартості з використанням одного або більше конкретних методів оцінки.</p> <p>Повтори по тексту МСО 2007:</p> <p>МПО 4 Оцінка НМА, п.3.23,</p> <p>МПО 5 Оцінка рухомого майна, п.3.20,</p> <p>МПО 6 Оцінка бізнесу, п.3.38</p> <p>ОППО п.9. Термін підхід до оцінки або метод оцінки відноситься до загальноновживаних аналітичних методологій.</p>	<p>Ці три підходи, які описані нижче, є основними підходами, які використовуються в оцінці. Всі вони засновані на економічних принципах цінової рівноваги, очікування вигоди або заміщення. Основні підходи оцінки є:</p> <p>(а) ринковий підхід,</p> <p>(b) дохідний підхід, і</p> <p>(c) витратний підхід.</p>
<p>Підхід порівняння продажів. Цей порівняльний підхід розглядає продаж подібних об'єктів або об'єктів, які є придатною заміною даному, а також пов'язані ринкові дані, і визначає вартість шляхом порівняння.</p>	<p>Ринковий підхід дає уявлення про вартість, порівнюючи оцінюваний актив з ідентичними або подібними активами, для яких доступна інформація про ціну.</p>

Відносно термінів «Порівняльний» та «Ринковий» підхід. В національній практиці ми все ніяк не перейдемо на термін «Ринковий», в той час, як МСО однозначно прийняло термін «Ринковий». Тим самим видалено неоднозначність, оскільки в попередніх до 2011 року редакціях були такі визначення – «Витратний підхід – Порівняльний підхід до оцінки вартості майна, який розглядає в якості заміни покупки даного майна можливість створення іншого майна»; «Дохідний підхід – Порівняльний підхід до вартості, який розглядає доходи та витрати, пов'язані з майном...».

3. Скорочення переліку визначень і обмеження застосування визначень, що можуть мати різні трактовки в різних державах ;

МСО 2005-2007 не містять розділу, в якому **чітко** визначені основні поняття, що використовуються в процедурі оцінки. Так тільки термін «актив» в редакціях МСО 2005-2007 має визначення відповідно до застосування в 6-и положеннях, МСО 2011 – в дефініціях взагалі відсутній, МСО 2017 – викладений в значенні, в якому застосовується в даному стандарті.

Крім того, редакція МСО 2017 розділ «Терміни та визначення» взагалі не містить термінів, що є загально прийнятими при виконанні оціночної процедури:

«10.1. Цей глосарій надає визначення деяким термінам, що використовуються у Міжнародних стандартах оцінки.

10.2. Цей глосарій не намагається визначити базові терміни оцінки, бухгалтерського або фінансового обліку, оскільки передбачається, що оцінювачі мають уявлення про такі терміни (див. визначення «оцінювач»)».

4. Викладення положень з чіткими акцентами на ступінь обов'язковості їх виконання.

Так, в розділ «Терміни та визначення» включені:

should – повинен; must – «зобов'язаний» чи «обов'язково повинний» вказує на безумовну відповідальність; may - «може» чи «можливо» описує дії і процедури, які оцінювачі зобов'язаний прийняти до уваги.

Слід зазначити, що розділи МСО 2017, що стосуються підготовчого етапу до процедури оцінки, узгодження обсягу робіт, звіту про оцінку на 80% використовують термін «must» і тільки як відступи від обов'язкових процедур термін «можливо».

Приклади:

МСО 2007	МСО 2011	МСО 2017
Див. розділ «Кодекс професійної діяльності»	Оцінка <u>має</u> відповідати своєму призначенню, крім того, <u>важливо, щоб клієнт розумів суть та обмеження використання оцінки</u> . В розділі «Обсяг робіт» <u>передбачається</u> узгодження мети оцінки, обсяг дослідження, процедури, припущення й обмеження, що застосовуються. <u>«Обсяг робіт» може бути обговорений на початку або під час проведення оцінки, але до завершення оцінки та складання звіту.</u>	20. Загальні вимоги 20.1. Всі рекомендації з оцінки і робота, що виконується для підготовки оцінки, <u>повинні</u> відповідати передбачуваний меті. 20.2. <u>Оцінювач зобов'язаний</u> забезпечити, щоб передбачувані одержувачі рекомендацій усвідомили зміст та обмеження використання оцінки до завершення і надання звіту. 20.3. <u>Оцінювач зобов'язаний</u> надати своєму клієнту інформацію про обсяг робіт <u>до виконання завдання.</u>

Взагалі попередні редакції стандартів можна порівняти з підручниками з оцінки, де є багато повторів, не досить чітко формулюванні вимоги до виконання процедури оцінки і в цілому положення мають рекомендований характер. Матеріал перевантажений коментарями. А саме приведений п.10.2. розділу «Глосарій» вказує, що це видання не є підручником з оцінки.

Що нового є в МСО 2017:

Як вже вказувалося, дещо змінилася структура стандартів, а саме:

	Вступ	Глосарій	Засади МСО	
Загальні стандарти				
МСО 101	МСО 102	МСО 103	МСО 104	МСО 105
Обсяг робіт	Дослідження та відповідність	Складання звіту	Бази оцінки	Підходи та методи оцінки
Стандарти оцінки активів				
МСО 200	МСО 210	МСО 300	МСО 400	МСО 410
Бізнес	НМА	Машини та обладнання	Права в нерухомому майні	Нерухоме майно, що підлягає розвитку
			МСО 500	Фінансові інструменти

Слід зазначити досить лаконічний та чіткий виклад положень. З основної частини МСО виключені розділи щодо застосування стандартів для кредитування та фінансової звітності, як це було в попередній редакції.

Значних змін зазнали види вартості.

МСО 2007	МСО 2011	МСО 2017
Ринкова вартість	Ринкова вартість	Ринкова вартість
Ринкова орендна плата	Ринкова орендна плата	Ринкова орендна плата
	Справедлива вартість	Equitable Value
Справедлива вартість (згідно МСФЗ)		Справедлива вартість (згідно МСФЗ)
Інвестиційна вартість	Інвестиційна вартість	Інвестиційна вартість
Спеціальна вартість	Спеціальна вартість	
Синергетична вартість	Синергетична вартість	Синергетична вартість
Ліквідаційна вартість		Ліквідаційна вартість
Вартість ліквідації		
Вартість діючого підприємства (вартість бізнесу МСО2005)		

Стосовно «Глосарію», «Загальних стандартів» та «Засад МСО» можна відмітити наступне:

1. Виключені практично всі специфічні оціночні визначення (види вартості, підходи, тощо). Автори вважають, що ці матеріали призначені для спеціалістів, що володіють необхідними знаннями. Відсутність цих визначень принципово відрізняє цю редакцію стандартів від підручник з оцінки.

2. В глосарій винесені загально вживані терміни (наприклад «клієнт», «оцінювач», «мета оцінки»), які вживаються по тексту МСО саме у викладеному їх розуміння.

Розділи «МСО 101- Обсяг робіт», «МСО 102- Дослідження та відповідність» та «МСО 103- Складання звіту»:

1. Робиться акцент на вживання по тексту стандартів термінів – повинен, може, зобов'язаний. Тобто ряд положень цих матеріалів вже мають не рекомендований, а обов'язковий характер при виконанні оцінки відповідно до МСО.

2. Основні вимоги до роботи оцінювача – професіоналізм, об'єктивність та компетентність сформульовані досить чітко без зайвих коментарів.

3. Важливим є положення щодо можливості відхилення при виконанні оціночної процедури від вимог цих стандартів при наявності вимог діючого в цій країні законодавства, що відрізняються. При чому це не є одноразове зауваження, а мають місце вказівки на можливість відступу з прикладами ситуацій.

4. Як і в попередній редакції МСО окремих розділ включає вимоги до підготовчого етапу оціночної процедури, які є обов'язковими. Вимоги дещо послабшали в порівнянні з МСО 2011-2013, оскільки не є обов'язковим письмове затвердження обсягу робіт між клієнтом та оцінювачем, але обов'язковою вимогою є узгодження обсягу до початку виконання оцінки.

5. Однією із суттєвих новин цієї редакції стандартів є те, що вимоги стандарту розповсюджуються не тільки на саму оцінку, але й на рецензування. Причому результатом рецензування повинен бути звіт про рецензію, виконаний відповідно до вимог стандарту.

6. Вимоги стандартів поширюються як на повні описові звіти, так і на скорочені, тобто стандарти допускають наявність скорочених звітів.

7. Як і в попередній редакції, стандарти вимагають від оцінювача (оцінювач повинен) критичного відношення до інформації, наданої замовником або третьою стороною, її перевірки, оскільки від цього суттєво залежить достовірність результату.

Це короткий огляд положень загального розділу МСО 2017, який з однієї сторони по структурі не суттєво відрізняється від попередньої редакції (МСО 2011, IVS 2013), але розставлені акценти (повинен, може, зобов'язаний) направлені на подальшу міжнародну уніфікацію оціночної практики.

Які питання постануть перед розробниками проекту НСО в світі нової редакції МСО?

1. Слід значну увагу приділити саме підготовчому етапу оцінки і перенести в НСО обов'язкові вимоги до виконання завдання на оцінку - загальних принципів, обсягу робіт, питання об'єктивності, судження, компетентності і припустимих відхилень від МСО.
2. Досить проблематично для вітчизняної оціночної практики відмовитися від включення в НСО визначень, але можливо слід обмежити кількість цих визначень і відійти від стилю підручника.
3. Вочевидь доцільно відповідно до МСО 2017 включити вимогу, що результатом рецензування є звіт, до змісту якого визначені вимоги.

НОВОЕ В МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТАХ ОЦЕНКИ (МСО 2017)

А.И. Артеменков
менеджер Bookline Ltd., Иерусалим, Израиль

В январе 2017 г. Международный Совет по стандартам оценки (МССО) выпустил новые «Международные стандарты оценки» (МСО) 2017, вступившие в силу с 01.07.2017 г.

Это обновление стандартов явилось первым существенным обновлением стандартов МСО в текущем десятилетии после выхода в свет издания МСО 2011 как первого издания, подготовленного новым Советом (МССО, вместо прежнего МКСО), если не считать мелкой редакционной правки МСО, произведенной в 2013 г. Наиболее принципиально издание МСО 2017 отличается от предыдущего существенной редакцией стандарта по базам оценки (МСО 104) и введением нового стандарта «Подходы и методы оценки» (МСО 105)¹.

Структурные изменения в организации свода новых стандартов МСО 2017 можно проследить из табл. 1.

Таблица 1

Сравнение структуры публикуемого свода МСО 2011 и МСО 2017 с комментариями

МСО 2011	МСО 2017	Комментарии
Глоссарий	Глоссарий	Глоссарий был еще более ужат в текущем издании МСО (МСО 2017) и из него исключены все профессиональные термины и оставлены лишь процессуальные оценочные понятия.
Принципы МСО	Принципы МСО	«Принципы» МСО 2017 являются в большей мере этическими профессиональными принципами проведения оценок. Какие-либо фундаментальные принципы из теории оценки стоимости ныне в МСО практически не рассматриваются в целостности, иначе как отрывочно в стандартах МСО 104 «Базы оценки» и МСО 105 «Подходы и методы оценки».
Общие стандарты		
МСО 101 «Задание на оценку»	МСО 101 «Задание на оценку»	Были уточнены требования к составлению заданий на оценку. Теперь нужно более детально указывать на тип подготавливаемого отчета.
МСО 102 «Проведение оценки»	МСО 102 «Исследования и соответствие»	Изменение названия стандарта связано с тем, что он теперь также охватывает проведение рецензирования оценок. ²

¹ Прецедент этому стандарту был заложен выпуском полгода ранее издания Европейских стандартов оценки (ЕСО 2016), который содержал одноименный стандарт, но применительно лишь к активам недвижимого имущества.

² Вообще говоря, существовали разные мнения о применении МСО к рецензиям на оценки, т.к. до 2007 г. в МСО имелся отдельный стандарт по рецензированию оценок, который был исключен из последующих их изданий. Одно мнение заключалось в том, что МСО применяются только по отношению к тем рецензиям, в которых рецензентом выражается его мнение о стоимости (в части формулировки такого мнения), второе мнение – в том, что МСО применяется ко всем без исключения рецензиям. Хотя еще в редакции МСО 2013 было поддержано второе мнение, стандарты МСО 2017 не содержат каких-либо существенных деталей по проведению рецензирования оценок (за исключением короткого п. 40. в МСО 103). Составление какого-либо отдельного нового стандарта по рецензированию оценок пока не включено МССО в план работ для

МСО 2011	МСО 2017	Комментарии
МСО 103 «Составление отчета об оценке»	МСО 103 «Составление отчета об оценке»	Новый стандарт также применяется по отношению к составлению рецензий/экспертиз на отчеты.
--	МСО 104 «Базы оценки»	Новый стандарт, содержащий систематизированное изложение выделяемых подходов и методов оценки (также такой стандарт прежде появился и в своде Европейских стандартов оценки (ЕСО) в 2016 г.). В него перенесена часть материала из подраздела Базы оценки в прежних «Принципах» МСО.
--	МСО 105 «Подходы и методы оценки»	Новый стандарт. Существенно расширено описание подходов и методов оценки в самом новом своде МСО. Он базируется как на материале из подраздела «Подходы к оценке» в прежних «Принципах» МСО 2013 г., так и на части материала Технических информационных документов (ТИД МСО) 1 и 2 2013 г. (Доходный и затратный подход, соответственно), которые прежде не входили в состав публикуемого свода МСО. Впервые выполнено комплексное описание методов сравнительного подхода – это элемент новизны требований МСО 2017.
Стандарты по Активам		
МСО 200 «Бизнесы и права участия в бизнесе»	МСО 200 «Бизнесы и права участия в бизнесе»	Уточнены условия применения методов оценки бизнеса.
МСО 210 «Нематериальные активы»	МСО 210 «Нематериальные активы»	Уточнены условия применения методов оценки НМА. Добавлено рассмотрение двух новых методов оценки НМА: метода «гринфильд» и метода дистрибьютора.
МСО 220 «Машины и оборудование»	МСО 300 «Машины и оборудование»	Новый стандарт значительно расширен и уточнены условия применения подходов оценки и применяемые для машин и оборудования «предпосылки оценки» (квалификаторы). Также в самом стандарте приведено описание популярного «метода соотношения затрат и мощности» для оценки машин и оборудования.
МСО 230 «Права на недвижимое имущество» с Приложением «Объекты исторического имущества»	МСО 400 «Права на недвижимое имущество»	Историческое имущество больше не рассматривается как тема, актуальная для свода стандартов оценки МСО. Соответствующее приложение было исключено.

обсуждения от 15 мая 2017 г. Лишь северо-американский Стандарт USPAP 3 (в настоящее время действует его издание 2016-2017, находящееся в свободном онлайн доступе: [http://www.appraisertom.com/2016-17-eUSPAP+\(Final\)-bookmarks-retail.pdf](http://www.appraisertom.com/2016-17-eUSPAP+(Final)-bookmarks-retail.pdf)) содержит конкретные – довольно детальные – положения по проведению рецензирования оценок.

МСО 2011	МСО 2017	Комментарии
МСО 233 «Объекты инвестиционного имущества на стадии строительства»	МСО 410 «Недвижимое имущество на стадии строительства»	Действие нового стандарта распространяется на все виды недвижимого имущества, находящегося на стадии развития/строительства, а не только, как прежде, на инвестиционное имущество (т.е. независимо от его бухгалтерской классификации). Для данного вида имущества уточнены условия применения метода остатка и предоставлено более подробное его описание, включая более подробное описание требований ко всем входным переменным этого метода.
МСО 250 «Финансовые инструменты»	МСО 500 «Финансовые Инструменты»	Детализация требований стандарта сильно не изменилась. Он по-прежнему менее детализирован, чем стандарты по остальным типам активов в МСО.
Применения оценки		
МСО 300 «Оценки для финансовой отчетности»	-	В Своде МСО 2017 все Применения оценки были исключены. Мотивы данного действия не понятны, так как Европейский свод стандартов оценки (ЕСО), напротив, развивается по пути составления дополнительных целевых стандартов. Возможно, данное действие связано с тем, чтобы уменьшить конкуренцию МСО со Стандартами оценки RICS.
МСО 310 «Оценки прав на недвижимое имущество для кредитования под залог»	-	
Технические информационные документы МСО		
Не входили в публикуемый свод МСО	Не входят в публикуемый свод МСО	В настоящее время ТИД 1 и 2 по доходному и сравнительному подходу во многом дублируются стандартом МСО 105 «Подходы и методы оценки», но в ТИД включены иллюстративные примеры применения методов, которые по-прежнему могут быть актуальными. Статус ТИД в настоящее время не понятен, но, в любом случае, они не входят в состав самого свода МСО 2017.

Как видно из анализа табл. 1, структура самого свода МСО 2017 существенно не изменилась, за исключением добавления двух новых стандартов МСО 104 «Базы оценки» и МСО 105 «Подходы и методы оценки» и вывода Применений оценки из структуры свода, но сами стандарты МСО 2017 стали несколько больше методологически ориентированными и более детализированы. Эти изменения не могут не приветствоваться в сообществе профессиональных оценщиков, т.к. именно меньшая методологическая ориентированность прежнего свода МСО 2011 и его стилистическая обращенность к «потребителю оценок» вызвала существенное недовольство в этой профессиональной среде. В текущем издании редакторы попытались несколько исправить этот недочет и снова старались «повернуться лицом» к оценщикам. Это, в частности, проявилось в общем изменении внутренней структуры самих стандартов. Теперь внутренняя структура стандартов больше не разделяется, как было прежде в МСО 2011, на короткое «Заявление стандарта» и «Комментарий к стандарту» (который, в особенности, вызывал много вопросов в отношении того, являются ли указания в Комментарии обязательными к применению оценщиками или нет), а каждый стандарт МСО является целостным разбитым на последовательные (хотя и причудливо пронумерованные) пункты текстом.

С другой стороны, во всех стандартах из свода МСО 2017 была проведена большая редакторская правка, чтобы разделить все частные требования, содержащиеся в пунктах стандартов, на три категории императивности (долженствования): 1) безусловное требование (такое требование теперь выражается в пунктах стандартов единообразными словами [оценщик] «должен», «необходимо»), 2) неабсолютное требование, отступление от которого оценщик имеет право фундаментально обосновывать в отчете (оно выражается в пунктах стандартов словами «должен бы», «следует» «следовало бы»), и 3) самый низкий уровень заявлений стандарта – это рекомендация или указание на возможность (в тексте стандартов она теперь выражается словами [оценщик] «может», «возможно»). В процессе работ по редактированию русского перевода нового издания Стандартов выяснилось, что указанные русские слова-аналоги в целом адекватным образом передают смысл соответствующих уровней долженствования в пунктах стандартов, хотя в оригинале МСО 2017 везде используются единообразная триада *must/should/may*, которая изначально представлялась редакторам несколько искусственным «светофорным подходом».

Поворот «лицом к оценщику-практику» также вылился в новом важном принципе, заложенном в разделе «Принципов» МСО 2017. Речь идет о том, что если какое-либо национальное требование по оценке, которое оценщику неизбежно будет соблюдать по причине необходимости следования национальному оценочному или общегражданскому законодательству, противоречит требованиям МСО, то, тем не менее, оценщик будет иметь право заявить, что оценка была выполнена им «в соответствии с МСО» при условии указания в отчете на конкретное сделанное им отступление от требований МСО. Соответствующий пункт в Принципах МСО выглядит следующим образом:

«Отступление [от стандартов оценки] – это ситуация, в которой необходимо соблюдать конкретные законодательные, нормативные или другие общепринятые требования, отличающиеся от некоторых требований МСО. Отступления – это вынужденная мера, по той причине, что оценщику необходимо соблюдать законодательные, нормативные и другие общепринятые требования, отвечающие целям и юрисдикции оценки, чтобы обеспечивать соблюдение МСО. Оценщик может по-прежнему заявить, что оценка была проведена в соответствии с МСО, если отступления имели место при таких обстоятельствах». Отступление от МСО, которое не обусловлено ни законодательными, ни нормативными, ни иными общепринятыми требованиями, недопустимо при выполнении оценок в соответствии с МСО. (п. 60.1 и 60.4 «Принципов МСО»).

Данное явное требование теперь облегчит применение МСО в юрисдикциях с местечковым оценочным законодательством и будет способствовать популяризации МСО в таких юрисдикциях. В остальном же в значительно урезанных «Принципах МСО» издания 2017 г. рассматриваются теперь лишь чисто этические профессиональные принципы объективности и компетентности³ в контексте определения понятия оценщика и понятия рецензента-оценщика (поскольку издание МСО 2017, в отличие от МСО 2011, применяется теперь явным образом не только к процессу составления отчетов об оценке, но и к процессу подготовки рецензий (экспертных заключений) на них). Какие-либо принципы из теории оценки стоимости (*valuation theory*) теперь вовсе не рассматриваются в «Принципах МСО», как это наблюдалось прежде.

Общие стандарты оценки

Первые три процессуальных стандарта в составе МСО 2017 были перенесены с не столь существенными уточнительными изменениями из издания МСО 2011 и относятся к составлению задания на оценочную работу (МСО 101), проведению оценочного задания (МСО 102) и составлению отчета (МСО 103), но ныне они в равнозначной степени

³ Эти принципы также рассматриваются в Кодексе профессионального поведения и этики МССО, который был опубликован в 2011 г, но не является частью свода МСО.

применяются как к процессу составления отчетов об оценке, так и процессов составления рецензий (экспертных заключений) на них. Стандарт МСО 104 «Базы оценки» представляет собой вновь составленный стандарт, вошедший в свод МСО 2017, который вбирает в себя информацию, прежде содержащуюся в «Принципах» МСО 2011 в части определения рыночной стоимости и других баз оценки. Однако, если в прежних «Принципах» (в МСО 2011) все базы оценки были на основании базового различия в теории оценки стоимости классифицированы между категориями «стоимостей-в-использовании» (инвестиционная стоимость) и «стоимостей в обмене» (рыночная стоимость и справедливая стоимость в смысле бухгалтерских измерений по МСФО, справедливая стоимость в смысле ПСО, специальная или синергетическая стоимость), при этом допуская отдельно выделенную (но уже по другой категориальной оси, что сильно критиковалось) категорию «прочих баз оценки», определение которым могло даваться в национальных законодательствах (например, кадастровая стоимость), то в новых МСО 2017 основное различие проводится между теми базами оценки, которые определены МССО в МСО, и теми базами оценки, определение которых дается другими организациями, отличными от МССО, но которые могут использоваться и в профессиональной стоимостной оценке, регулируемой МСО.

МСО 104 «Базы оценки»

К базам оценки, определенным МССО в стандарте МСО 104, при этом относятся инвестиционная стоимость, рыночная стоимость, справедливая стоимость в смысле ПСО и «синергетическая стоимость»⁴ как ее особое проявление или подвид. Также впервые за много лет в МСО снова содержится определение «ликвидационной стоимости», весьма специфически определяемой как «сумма, которая могла бы быть выручена, когда актив или группа активов распродается по частям. В ликвидационной стоимости следует учитывать затраты на проведение предпродажной подготовки активов, а также затраты на деятельность по их реализации. Ликвидационную стоимость можно определять, пользуясь двумя разными предпосылками проведения оценки: (а) упорядоченная сделка с обычным маркетинговым периодом ..., а также (б) вынужденная сделка с сокращенным периодом маркетинга». (п. 80.1. МСО 104), т.е. не всякая ликвидационная стоимость по МСО будет являться стоимостью с укороченным периодом экспозиции относительно типичного среднерыночного периода, а это уже будет зависеть от конкретно применяемой дополнительной «предпосылки оценки» (термина, который теперь в МСО 2017 используется взамен «квалификатора базы оценки»)⁵. Также как отдельная база оценки в МСО 2017 выделена «рыночная арендная плата», определенная по аналогии с рыночной стоимостью, но как рентная оценка, применимая к «соответствующим (т.е. типичным и проясненным оценщиком) условиям арендного договора».

Любопытным фактом является изменение названия базы оценки «справедливая стоимость» (в смысле ПСО), которое произошло в оригинале свода МСО 2017, но не нашло явного отражения в его русскоязычном переводе. Ныне название справедливой стоимости в смысле базы профессиональной стоимостной оценки в оригинале МСО было изменение с «fair value» на «equitable value». И это было продиктовано не только потребностью избежать использования способствующего путанице гомонима, имеющего различный смысл в сфере профессиональной стоимостной оценки (ПСО) и бухгалтерских измерений. Уточнение того, что «fair value» в ПСО – это «equitable value», является важным уточнением природы

⁴ Понятие «специальной стоимости» в МСО 2017 больше не используется, т.к. в прежних МСО ей давалось весьма циклическое определение, а выражение «синергетическая стоимость», более широко применяемое в сфере оценки бизнеса, лучше передает ее сущность.

⁵ Стандарт МСО 104 «Базы оценки» также содержит особый раздел с перечислением различных применяемых на практике «предпосылок оценки», включая предпосылку «наиболее эффективного использования»,

справедливой стоимости в ПСО, которая отличается от чисто позитивистской ориентации справедливой стоимости в бухгалтерских измерениях. Как известно, прилагательное «fair» имеет как «ярмарочно-базарный» оттенок (например, в «village fair»), так и мощный контекст справедливости именно в этическом смысле (fair = equitable), который часто игнорируется и уже был практически утрачен при восприятии сочетания «справедливая стоимость» на русском языке. Уточнение в МСО 2017 того, что fair value – это именно equitable value является важным уточнением смысла справедливой стоимости применительно к ПСО⁶. Именно этическая коннотация того, что экономисты называют делением «выгод от торговли» (gains-from-trade) между конкретными сторонами рассматриваемой сделки, и является основой смысла «справедливой стоимости» в ПСО. Иными словами, справедливая стоимость, в отличие от рыночной, по понятиям МСО 2017 это теперь явным образом не чисто позитивистская категория, как это наблюдается в бухгалтерских измерениях. К сожалению, данное весьма важное уточнение смысла (и переименование) справедливой стоимости согласно ее определению МССО сложно отразить в рамках понятийного аппарата в русскоязычной профессиональной оценочной лексике, но принятие к сведению данного изменения является весьма важным для понимания смысла фундаментальных изменений, произошедших в МСО 2017: впервые название базы оценки четко дано на основании этической-логической, а не позитивистско-логической категории⁷.

Ко второй категории баз оценки в стандарте МСО 104 из состава МСО 2017 относятся базы оценки, определение которых предоставляется организациями, отличными от МССО и могущими относиться к регулированию смежных областей экономических измерений. В частности, в этом контексте в МСО 104 упоминаются: справедливая стоимость (fair value) в бухгалтерских измерениях (по МСФО), справедливая рыночная стоимость (fair market value) (как определяемая ОЭСР для целей международного налогообложения, так и определяемая Налоговой службой США для целей внутреннего налогообложения), справедливая стоимость (fair value) (в контексте оценки интересов в бизнесах для целей их налогообложения и выкупа миноритарных пакетов, определяемая корпоративными кодексами на уровне штатов в США). В этой связи следует сказать, что часть указанных по второй категории определений баз оценки в МСО 104 не связано с четко оформившимися отдельными областями экономических измерений, а скорее представляют собой альтернативные определения некоторых баз оценки ПСО (в основном, вариации рыночной и справедливой стоимостей), но данных организациями, отличными от МССО. Согласно стандарту, оценщикам также разрешено использовать другие базы оценки, которыми они должны руководствоваться в рамках следования применимому национальному законодательству, однако, в отличие от американских стандартов (профессиональной) оценки USPAP, оценщикам не дано право самостоятельно определять те или иные применяемые ими базы оценки, при этом находясь в рамках соблюдения стандартов оценки МСО (тем не менее, возможно модифицировать применяемые базы оценки с использованием открытого перечня «предпосылок оценки» (прежних квалификаторов), некоторые из которых разъяснены в стандарте). Представляется, что для изложения логических взаимоотношений между понятийными объемами различных баз оценки в МСО

⁶ В то же время, остаточным образом, сохранение fair value в сфере бухгалтерских измерений теперь делает явным именно акцент на ее «ярмарочно-базарном» аспекте – как бухгалтерском аналоге «рыночной стоимости», о чем собственно и писалось в изданиях МСО до 2011 г.

⁷ Впрочем, само название профессии профессиональной оценки (value-valorization-valuation) исторически и семантически производно и сродно значению слова «valour» («честь» в этическом смысле). Например, в английском языке употребляется еще «valorous» в прилагательном смысле (см. John Ruskin, «Unto the last»). И это семантическое сродство следует иметь в виду при рассмотрении публичного смысла существования оценочной профессии.

по-прежнему применим инструмент т.н. «диаграмм Венна», прежде уже изложенный нами в отношении баз оценки в МСО 2007 и 2011⁸ (несмотря на то, что классификационная разбивка баз оценки между категориями стоимостей-в-использовании и стоимостей-в-обмене в МСО 2017 больше не используется).

МСО 105 «Подходы и методы оценки»

Полностью новый стандарт МСО 105 «Подходы и методы оценки» продолжает развивать и систематизировать изложение методов трех универсальных подходов, применимых к оценке различных типов активов, а также уточняет ситуации, в каких случаях оценщикам следует применять один или несколько подходов/методов оценки (т.е. предлагает уточненный анализ вопросов согласования результатов оценки). В частности, в рамках трех стандартных подходов к оценке – сравнительного, доходного и затратного – в стандарте МСО 105 выделены и кратко описаны в плане своих этапов реализации следующие методы: 1) в сравнительном подходе: метод сопоставимых сделок и метод публичных компаний-аналогов⁹, 2) в доходном подходе: теперь признается лишь основной метод «Анализа дисконтированных денежных потоков (ДДП)» и четко неописанное множество остальных производных от него методов капитализации (как кратких или сжатых форм анализа ДДП)¹⁰; также детально описываются требования к основным входным параметрам метода ДДП (таким как прогнозный период, вопросы определения терминальной стоимости (в т.ч. модель Гордона) и ставок дисконтирования, возможные типы денежных потоков и пр.) 3) в затратном подходе: метод затрат замещения, метод затрат воспроизводства и компонентный метод¹¹, применяемый при оценках бизнес-холдингов.

Поскольку текущее издание МСО, также как и почти десятилетняя череда их прежних изданий, не придерживается философии необходимости обязательного применения всех трех подходов к каждой оценке¹², важным аспектом стандарта МСО 105 является достаточно четкое описание условий применения каждого из трех подходов к оценке. В

⁸ См. Andrey Artemenkov, Postneoclassical Movement in the Practical Theory of Valuation: The Trend from Value to Worth and the International Valuation Standards 2007, Russian Society of Appraisers Voprosi Ocenki Quarterly, No. 4, pp. 2-10, 2007 https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1136808

⁹ По сути, метод публичных компаний-аналогов представляет собой частный случай применения метода сопоставимых сделок к оценке бизнесов на основании биржевых аналогов, поэтому логика его выделения в отдельный метод сравнительного подхода не совсем понятна.

¹⁰ Тем самым признается, что краткие формы анализа ДДП, типа метода прямой капитализации, метода капитализации по Инвуду, Рингу, Хоскальду и пр., не имеют самостоятельной экономической сущности, но представляют собой частные случаи анализа ДДП, применимые при определенных допущениях относительно временного профиля денежных потоков. См. V. Michaletz, A. Artemenkov & I. Artemenkov Income Approach and Discount Rates for Valuing Income-Producing Illiquid Assets - Outlines of New Framework: Revisiting the Concepts in Income Approach and Developing the Model of Illiquid Assets Transactional Pricing https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=996016. Этот подход МСО к рассмотрению значения Анализа ДДП несколько отличается от подхода, реализованного в аналогичном стандарте Европейских стандартов оценки (ЕСО) 2016, в котором частные методы капитализации рассматриваются как самостоятельные альтернативы оценки.

¹¹ Этот метод в прежних МСО именовался как «assets-based approach» и рассматривался в стандарте, связанном с оценкой бизнеса.

¹² Так, в п. 10.3 - 10.4 МСО 105 отмечается: «Цель при выборе подходов и методов оценки актива -- найти наиболее подходящий метод для использования в конкретных обстоятельствах... Ни один из методов не подойдет для применения во всех возможных ситуациях. Оценщику нет необходимости использовать больше одного метода оценки стоимости актива, особенно если оценщик уверен в точности и надежности единственного метода, принимая во внимание факты и условия оценочного задания. Тем не менее, оценщикам следует рассмотреть возможность использования нескольких подходов и методов, а также учесть несколько подходов или методов оценки и возможность их использования для получения показателя стоимости, особенно если не имеется достаточного количества фактических или характерных для рынка исходных данных для применения единственного метода в целях получения объективного вывода».

стандарте виділяються ситуації-обстоятельства, в яких той чи інший підхід *необхідно* застосовувати, і ситуації, в яких той чи інший підхід *може бути* рекомендовано застосовувати (наприклад, в якості допоміжного чи підкріплюючого підходу).

Наприклад, в якості базового підходу всякий раз, коли це можливо (в стандарті для цього наведені конкретні умови), рекомендовано застосовувати порівняльний підхід. С іншої сторони, дохідний підхід слід застосовувати, коли можливість актива приносити дохід є, з точки зору учасника розглянутого (чи гіпотетичної) угоди, найважливішим фактором, який впливає на його вартість, або ж в відношенні розглянутого актива доступний обґрунтований перспективний прогноз сумми і термінів одержання майбутніх доходів, і при цьому на ринку присутній лише невелика кількість доречних об'єктів-аналогів. Нарешті, вказується (п. 60.2 МСО 105), що затратний підхід слід застосовувати (чи надавати йому основний вагу при узгодженні результатів), коли учасники розглянутого чи гіпотетичної угоди, передбачуваної в визначенні застосовуваної бази оцінки, мають здатність відтворити актив з практично такою ж корисністю, що і оцінюваний актив, настільки швидко, що вони не захотять платити значительну премію за можливість негайного одержання актива у третіх осіб, і коли оцінюваний актив безпосередньо не приносить доходу і є настільки специфічним, що його характер не дозволяє скористатися дохідним чи порівняльним підходами. Стандарт містить достатньо детальне викладення ситуацій, видів і методів визначення обесцєнення при застосовуванні затратного підходу до не внової створених об'єктів оцінки, які мають фізичну природу. Однак, стандарт не розглядає питання використовуваних для узгодження різних результатів оцінки технічних методів, відзначаючи лише, що не допускається проведення механічної операції усереднення всіх одержаних результатів.

Стандарти по активам и Применения

Стандарти по активам в издании МСО 2017 претерпели некоторое изменение – больше в плане своей внутренней детализации, нежели в плане перечня рассматриваемых типов активов (см. Табл. 1). Разумеется, не следует думать, что приведенный в МСО 2017 перечень стандартов по типам активов подразумевает собой закрытый список типов активов, которые целесообразно выделять в плане наличия у них особенностей стоимостной оценки. Скорее, МССО склонно продолжить работу над рассмотрением и иных оценочных категорий активов (и обязательств) в группе стандартов по активам,¹³ например, посвятить отдельные стандарты оценке «биологических активов», «нефинансовых обязательств» и «товарно-материальных запасов»¹⁴, однако, текущий темп проведения работ в деятельности Совета по стандартам МССО не позволяет предпринять конкретные шаги по фактическому написанию таких стандартов: пока лишь ведутся «консультации о целесообразности» с членами МССО. Поэтому перечень стандартов по активам в МСО 2017 остается практически в неизменном виде со времен издания МСО 2011. Лишь стандарт МСО 233, переименованный в МСО 2017 как стандарт МСО 410 «Недвижимое имущество на стадии строительства», был распространен в плане своей сферы применения на все типы строящегося (или застраиваемого) недвижимого имущества, в независимости от того, следует ли классифицировать такие объекты имущества как «инвестиционное имущество» для бухгалтерских целей. С другой стороны, оставление нумерации стандарта по

¹³ Теперь при интерпретации МСО 2017 следует применять правило, согласно которому «активы» также могут подразумевать ссылку на «обязательства», в зависимости от контекста употребления понятия «актива».

¹⁴ IVSC launches new consultation to set agenda for valuation standards development

<https://www.ivsc.org/news/article/ivsc-launches-new-consultation-to-set-agenda-for-valuation-standards-development>, May 15, 2017

нематеріальним активам як МСО 210 в рамках нової системи маркування стандартів по активам, скоріше всего означає, що для цілей ПСО оцінку нематеріальних активів слід, вероятно, розглядати як особу практику в рамках спеціалізації оцінки бізнесів, а не окрему спеціалізацію оцінки¹⁵.

Все стандарти по активам також претерпили переложення на мову трьох виділених ступенів повинності і стали декількома більш деталізованими по своїм вимогам. Наприклад, уже вказаний стандарт по оцінці нематеріальних активів (НМА) доповнився розглядом двох нових методів оцінки НМА: методу «Грінфілда», передбачаючого модельну імітацію процесу створення нового бізнесу на основі оцінюваного великого об'єкта НМА, і методу дистрибутора, являючогося мульти-періодної варіацією методу надлишкових прибутків в якому для визначення маржі з виручки в відношенні НМА, пов'язаних з дистрибуцією, використовується порівняльний аналіз по колу порівнюваних дилерів/дистрибуторів. В якості другого прикладу, стандарт по оцінці бізнесу (МСО 200) був доповнений розглядом умов застосування кожного з підходів до оцінки¹⁶, а також більш детальним розглядом таких питань, часто виникаючих при оцінці бізнесів, як урахування неопераційних активів, урахування структури капіталу і пр.

Але не слід думати, що більш детальна методологічна деталізація вимог в стандартах МСО 2017 є повністю однозначним процесом.

З однієї сторони, велика деталізація вимог МСО з виділеною ієрархією повинності вимог в стандартах приносить явну користь для оцінювачів-практиків, яким стає більш чітко «чого ж стандарти хочуть від них», але, з іншої сторони, виділення Стандартів-застосувань з складу свода МСО як категорії робить більш розпливчатою саму сферу застосування свода стандартів МСО. Зрозуміло, що стандарти МСО поширюються на те, що можна умовно визначити як «Професійна вартісна оцінка» (ПСО) в її протилежності «інвестиційно-фінансової оцінці», з однієї сторони, і «бухгалтерським вимірюванням», з іншої. Але в те ж час налаштування «інтерфейсів взаємодії» професійних оцінювачів з суміжними видами економічних вимірювань, перш за все бухгалтерськими вимірюваннями, через стандарт-застосування «Оцінки для цілей фінансової звітності» (в МСО 2011) було прообразом розширювальної практики, коли спеціалістам з однієї області економічних вимірювань (в даному випадку ПСО) дозволялося займатися діяльністю в суміжній області економічних вимірювань (в бухгалтерських вимірюваннях¹⁷) і пояснювалося, які вимоги для цього необхідно було виконувати. Даний прецедент формального (на рівні свода міжнародних стандартів!) взаємодії професійних

¹⁵ Проект Міжнародних профстандартів для професійних оцінювачів МССО від травня 2016 г. проявляє до цього питання також двоїсте ставлення, з однієї сторони, передбачаючи, що спеціалізовані оцінювачі бізнесів також зможуть займатися оцінкою нематеріальних активів, але, з іншої сторони, також передбачаючи окремо виділявану спеціалізацію по оцінці нематеріальних активів.

¹⁶ В частині, в п. 70.1. стандарту МСО 200 тепер явно відзначається, що «затратний підхід до оцінки бізнесу слід застосовувати, коли бізнес не є діючим підприємством і / або вартість його активів при ліквідації може перевищувати його вартість як діючого підприємства». Даний тест за критерієм «вартості активів при ліквідації» є важливим уточненням для уникнення створення небажаних арбітражних можливостей при оцінці великих підприємств, т.к. часто, в особливості в Росії, його ігнорування при оцінці бізнесів вело до порочної практики т.н. розчленування активів і підприємств (asset-stripping).

¹⁷ А також, в сфері проведення масової оцінки для цілей оподаткування майна (наприклад, в виданні МСО 2005 ще було відповідне керівництво на цей рахунок, хоча дана сфера економічних вимірювань регулювалася на міжнародному рівні організацією ІААО/МАНО, а не тогочасним МКСО).

оценщиков со сферой бухгалтерских измерений, получается, был нивелирован в МСО 2017 и пока на замену ему не пришли другие инструменты МССО¹⁸.

Кейс-стади: стандарт по оценке машин и оборудования МСО

До 2007 г. в состав стандартов МСО включались два отдельных стандарта, связанных с движимым имуществом: один из них был посвящен оценке «машин и оборудования», а второй - оценке «движимого имущества» (помимо машин и оборудования). С 2007 г. по настоящее время в состав свода МСО включается лишь стандарт по оценке «машин и оборудования», а стандарт по оценке прочего движимого имущества был исключен из свода. В то же время в соответствии с текущим проектом плана работ МССО, составление нового стандарта по оценке движимого имущества, помимо машин и оборудования (его рабочее название «Оценка движимого имущества, включая предметы искусства, антиквара и трофейные активы») включено в этот план третьей (т.е. самой неприоритетной) очередью¹⁹. Кроме того, составление еще одного связанного стандарта «Оценка товарно-материальных запасов» (Inventories) внесено в проект этого Плана с первой очередью приоритетности (т.е. работы по нему могут уже вестись в следующий 2018 г.) Так или иначе, пока для анализа доступен лишь стандарт МСО по оценке машин и оборудования. Этот стандарт претерпел небольшую редакцию в 2017 г., но его основные требования и архитектура остаются примерно одинаковыми с момента его существенной ревизии в издании МСО 2007.

Стандарт МСО 300 «Машины и оборудование»²⁰

В этом стандарте, «машины и оборудование» определены как «материальные активы.. (которые могут иногда быть отнесены к категории движимого имущества).., которые принадлежат экономическому субъекту и предназначены для их использования в производстве или поставке товаров или услуг, для сдачи в аренду другим лицам или для административных целей и которые предполагается использовать в течение определенного периода времени». Фактически, эта группа движимого имущества рассматривается в Стандарте как категориально состоящая из «установок» (т.е. собранных и функционирующих вместе машин) и «оборудования» (всех остальных машин). Стандарт применяется как к оценке установок и оборудования, находящихся в полной собственности, так и взятых или сданных в (операционную или финансовую) аренду (в стандарте отмечаются особенности оценки машин и оборудования в каждом таком случае).

Стандарт содержит подробный перечень факторов (перечисляется около 20 наиболее существенных факторов), которые необходимо принимать во внимание при планировании оценки машин и оборудования и выборе подхода и метода их оценки, при этом такие факторы

¹⁸ Как более прозаическое объяснение, следует признать, что стандарты-применения на язык «триадического должностования» было бы переложить куда сложнее без расширенных консультаций с профессиональными организациями в смежных сферах экономических измерений. В то же время подготовка аналогов стандартов-применений по отдельным темам (например, оценка для целей приватизации) предусмотрена в опубликованном в мае 2017 г. консультативном плане работ МССО. См. IVS Agenda Consultation 2017 <https://www.ivsc.org/files/file/view/id/859>

¹⁹ См. IVS Agenda Consultation 2017 <https://www.ivsc.org/files/file/view/id/861>

²⁰ Хотя название этого стандарта – «Plant and Equipment» -- традиционно переводиться на русский язык как «машины и оборудование», его бы более целесообразно было переводить как «Установки и оборудование», т.к. под «установками» (Plant) в МСО понимается объединенная и функционирующая вместе группа машин (например, производственная линия) или специализированные (специально построенные) машинные комплексы, а под «оборудованием» (equipment)-- отдельные новые или поддержанные массово выпускаемые (или выпускавшиеся) машины. Т.е. ныне производится двух категориальное деление группы «машин и оборудования» на, грубо говоря, индивидуализированные (комплексные) и массовые объекты. Следует отметить, что в издании МСО 2007 еще содержалось трех-категориальное деление группы «машин и оборудования» на «установки» (plant), «машины» (machinery) и «оборудование» (equipment), но, поскольку различие между «машинами» и «оборудованием» в конечном счете было проведено очень размытым, ныне в стандарте структурно в составе группы решено упоминать лишь «установки» и «оборудование».

сгруппированы по категориям, связанным с самим активом, связанным с его окружением и связанным с экономикой. Рассмотрение всех этих факторов и их последствий, а также фиксация всех рекомендаций и договоренностей с заказчиком в задании на оценку, предопределяет выбор подходов и методов оценки машин и оборудования, а также использование основных допущений оценки.

В стандарте признаются все три подхода к оценке машин и оборудования: сравнительный, затратный и доходный. При этом отмечается, что затратный подход имеет наиболее широкое применение к оценке машин и оборудования, «особенно при оценке отдельных специализированных активов или объектов специального назначения». Этот подход может реализовываться на базе «затрат воспроизводства» (т.е. затрат на получение точной копии объекта) или «затрат замещения» (т.е. затрат на получение современного эквивалента) -- в зависимости от того, какие из них меньше – и с последующим применением корректировок на физический износ и, если применимо, на функциональное и экономическое устаревания, чтобы отразить фактическое состояние и производственно-сервисный потенциал оцениваемого объекта машин и оборудования. Также в стандарте отмечается, при каких условиях «фактические затраты компании на приобретение или строительство актива» (т.е. исторические затраты) могут оказаться подходящими для использования в качестве показателя затрат замещения актива.

Доходный подход может быть применен к оценке машин и оборудования, в отношении которых возможно изолировать отдельно генерируемый денежный поток (например, промышленные линии, используемые для производства ликвидной продукции), т.е. прежде всего – это метод оценки генерирующих единиц, состоящих из машин и оборудования (установок). Оценка массовых машин и оборудования методами доходного подхода возможна лишь, когда они фактически сдаются в аренду, например, для учета фактора экономического устаревания, связанного с арендным обременением, т.е. подчас доходный подход может применяться в качестве вспомогательного для подтверждения результатов оценки, полученных по другим подходам.

Сравнительный подход обычно может использоваться для оценки массовых видов машин и оборудования, например, автотранспортные средства и некоторые виды офисного оборудования и промышленной техники, так как в их отношении возможно собрать достаточное количество данных по недавним продажам аналогичных активов.

Также в стандарте отдельно выделяется такой гибридный статистический метод оценки машин и оборудования, занимающий промежуточное положение между сравнительным, доходным и затратным подходами, как «метод соотношения затрат и мощности» (cost-to-capacity method). Согласно этому методу затраты замещения актива с фактической или необходимой мощностью (или производительностью) могут быть определены, исходя из затрат на аналогичный актив с другой мощностью/производительностью -- путем введения определенных статистически обоснуемых по рыночным данным корректировок на учет зависимости рыночных цен от мощности, которые обычно имеют нелинейный (экспоненциальный) характер. Данный метод, таким образом, может применяться как компонент для определения затрат замещения, когда в качестве гипотетического нового объекта замещения используется не полностью идентичный по мощности аналог. Основным организующим уравнением для метода соотношения затрат и мощности является уравнение типа²¹:

$$\frac{C_2}{C_1} = \left(\frac{Q_2}{Q_1} \right)^x$$

²¹ См. The Cost-to-Capacity Method and Scale Factors, <https://evcvaluation.com/the-cost-to-capacity-method-and-scale-factors/>

где как C_2 и Q_2 обозначается, соответственно, неизвестная (искомая) стоимость (или затраты замещения) оцениваемого актива и его известная мощность, а как C_1 и Q_1 – обозначаются, соответственно, известные стоимость и мощность(производительность) используемого объекта-аналога. X – это статистически определяемая степень зависимости стоимости от мощности для рассматриваемой категории машин или оборудования на рынке, т.е. в основе этого показателя лежит статистическая (например, регрессионная) обработка рыночных данных о ценах машин данной категории. Функционально, показатель X отражает проявление «эффекта от масштаба» на рынке для данной категории машин и оборудования.

Как указывается в Стандарте МСО, метод соотношения затрат и мощности можно использовать только в качестве проверочного метода.

Стандарт указывает, что оценка машин и оборудования бывает очень чувствительна как к допущениям относительно их агрегации с другими машинами и оборудованием, так и к допущениям относительно влияния других категорий имущества на их стоимость (например, оценка станка с ЧПУ в допущении о наличии или доступности соответствующего нематериального актива в форме программного обеспечения для его управления или отсутствия такового; наличие помещения или фундаментов для эксплуатации оцениваемой установки или их отсутствие). Соответственно, стандарт предусматривает возможное использование следующих оценочных допущений при оценке объектов машин и оборудования, которые должны фиксироваться как в задании на оценку, так и обосновываться и раскрываться в отчете об оценке, например, допущения, что²²:

- машины и оборудование оцениваются как единое целое, в месте их установки и как часть действующего бизнеса;
- машины и оборудование оцениваются как единое целое, в месте их установки, но исходя из допущения, что производственная деятельность еще не началась;
- машины и оборудование оцениваются как единое целое, в месте их установки, но исходя из допущения, что предприятие закрывается;
- машины и оборудование оцениваются как единое целое, в месте их установки, но исходя из допущения, что имеет место их вынужденная продажа;
- машины и оборудование оцениваются по отдельности с целью перемещения с их текущего местоположения. (п. 20.9 МСО 300).

В задании на оценку и отчете об оценке, таким образом, должны быть четко указаны любые специальные допущения, связанные с наличием или доступностью любых комплементарных (связанных) активов. Кроме того, в отношении стандартных машин и оборудования, обслуживающих здания, отмечается, что такие машины и оборудование, связанные с обеспечением или предоставлением коммунальных услуг в здании, часто объединены в единое целое со зданием и после установки не могут быть отделены от него, и в связи с этим они обычно будут включаться в состав имущественных прав на недвижимое имущество, а не подлежать отдельной оценке в процессе оценки зданий.

В результате, стандарт МСО 300 «Оценка машин и оборудования» устанавливает дополнительные требования к оценке активов данной категории, однако к их оценке также должны применяться и все остальные требования, содержащиеся в общих стандартах МСО, в частности, требования по обязательному проведению их осмотра оценщиком, требования по составлению задания на оценку и проведения оценочных исследований.

²² При выборе конкретно используемого допущения при определении рыночной стоимости объектов машин и оборудования прежде всего следует руководствоваться принципом наиболее эффективного использования (НЭИ): «Активы, для которых наиболее эффективным использованием является хозяйственное использование в составе группы активов, следует оценивать с использованием последовательных допущений» (п. 20.3 МСО 300).

Примечание: Стандарты МСО 2017, в т. ч. Стандарт МСО 300 по оценке машин и оборудования, входит в состав «Красной Книги» RICS. Но в рамках применения глобальных положений «Красной книги» RICS членами RICS, стандарт МСО 300 также должен дополняться некоторыми другими требованиями в отношении оценки объектов машин и оборудования, содержащимися в соответствующем стандарте глобальной «Красной книги» RICS 2017-- Практическом Руководстве (VPGA) 5 «Оценка машин и оборудования»

Вопросы для обсуждения:

1. Если есть «внешнее устаревание», то почему не может быть «внешнего удорожания» при применении затратного подхода? (изначально затратный подход разрабатывался в контексте бухгалтерских измерений, где применение затратного подхода – ассиметрично, т.е. используется лишь «тест на обесценение», но в стандартах РБ есть понятие «внешнего удорожания» при применении затратного подхода). Используются ли (или можно ли использовать) для целей индивидуальных оценок кривые износа (percent good factors), содержащиеся в справочниках массовых оценок движимого имущества (например, в руководствах по массовой оценке движимого имущества ряда штатов США)?

2. Обособленные профессиональные оценочные специализации по оценке движимого имущества существуют в США, Индии, а на территории СНГ – в России (с июля 2017 г.) и Беларуси. Является ли оценщика машин и оборудования, а также иного движимого имущества, отдельной специализацией, требующей особой профессиональной подготовки? -- Предварительный ответ МССО, содержащийся в драфте Международного Профессионального стандарта оценки IPS 103, 2017) – да; там же перечислены образовательные требования к этой оценочной специализации.

3. Возможно ли применение ациклических фундаментальных баз оценки, таких как Стоимость ипотечного кредитования (СИК-MLV) к оценке машин и оборудования? В Германии имеются 2 стандарта по оценке MLV машин и оборудования: для воздушных судов и морских судов.

4. Как определять НЭИ оборудования, учитывать ли соображения сменности? Какие еще методы оценки МиО, не прописанные в стандартах МСО, используются в практике?

Выводы и заключения

В целом, общие тенденции и изменения в МСО 2017 – большая методологическая ориентация, детализация и градация императивности требований, а также более явная их обращенность к специалистам- оценщикам и, как последнее, но наиболее важное, то, что МССО в издании МСО 2017 г. подтвердил ориентацию на рассмотрение максимально широкого спектра активов в контексте ПСО²³ – направлены в положительную сторону, если рассматривать такие изменения с позиции оценщиков. В то же время, потребуется еще некоторое время, чтобы восстановить урон, нанесенный необдуманной политикой по редактированию стандартов МСО в период с 2010-2016 гг. В этой связи обнадеживает то, что в мае 2017 г. почти непосредственно сразу после публикации свода МСО 2017 на сайте МССО открылись публичные консультации по дорожной карте совершенствования свода МСО и связанных документов, с конкретными предложениями. С другой стороны, поскольку, в особенности после «Брексит», деятельность Комитетов МССО теперь находится под более сильным влиянием британских организаций, это может означать более осторожный динамизм и, скорее, конвергентность с британской практикой и особенностями стандартизации в деле дальнейшего совершенствования стандартов МСО.

²³ В отличие, например, от TEGoVA, которые сознательно сузили сферу охвата ЕСО 2016 лишь до категорий (недвижимого) «имущества».

О ПРЕДЛОЖЕНИЯХ КОНСУЛЬТАТИВНОГО ФОРУМА СМСО ПО АДАПТАЦИИ МСО В НАЦИОНАЛЬНЫХ СТАНДАРТАХ И УРОКИ ДЛЯ УКРАИНЫ

Артур Огаджанян,

председатель комитета по стандартам Совета Украинского общества оценщиков

Обращение СМСО

- 2 августа 2017 года выпущено и разослано всем членам Совета Международных Стандартов Оценки (СМСО) письмо председателя Консультационного Форума СМСО Джона Мартина. Тема обращения – адаптация МСО в странах, которые представляют участники Совета.
- Несмотря на декларируемое много лет стремление адаптировать в полной мере МСО в странах-участниках, количество таких стран остается чрезвычайно ограниченным.
- Стремление к наилучшим формулировкам в МСО, в наибольшей мере устраивающим всех участников с целью создания т.н. «Золотого стандарта».
- Для обеспечения вышеуказанного необходимо соблюдение следующего:
 1. МСО должен касаться только самых важных аспектов оценки и содержать принципиальные, базовые положения. Это обеспечит возможность их адаптации в разных странах. Некоторые принципиальные аспекты оценки, излагаемые МСО, должны во всех странах быть идентичными слово в слово.
 2. Соблюдение этого принципа должно позволить:
 - Адаптировать МСО в странах, где национальные стандарты отсутствуют,
 - Заместить национальные стандарты там, где они имеются.
 3. Органы, внедряющие национальные стандарты, должны быть ответственны за то, что при условии наличия в них дополнительных положений, эти положения не противоречили МСО. В этом случае оценщики таких юрисдикций смогут утверждать, что их оценки отвечают требованиям МСО и национальных стандартов.
- Два основных вопроса, на которые Консультационный Форум просит ответить до 22 сентября 2017 г.:
 - Можете ли Вы принять МСО в соответствии с вышеприведенным определением?
 - Если нет, какие изменения в этом определении позволили бы Вам принять МСО?

Ситуация с МСО в Украине

- Украина относится к числу стран, в которых:
 - Законодательно регламентируются оценки всех видов имущества;
 - Национальные стандарты утверждаются постановлениями Правительства, даже не регуляторным органом и тем более – не профессиональными объединениями оценщиков.
- Участие профессиональных общественных объединений оценщиков в регулировании оценочной деятельности в Украине ограничено законодательно. В то же время, регулирование со стороны государственного органа (Фонда госимущества) – в частности, в

области обеспечения и контроля профессионального уровня, а также в области профессиональных стандартов – остается на неприемлемо низком уровне.

- Статья Закона Украины «Об оценке...», устанавливающая, что Национальные стандарты оценки разрабатываются в соответствии с международными, остается чистой декларацией, не соответствующей реалиям. Наши Национальные стандарты не соответствуют ни МСО, ни другим авторитетным стандартам, признаваемым в мире.

- Украинское общество оценщиков было и остается единственной саморегулируемой общественной организацией оценщиков Украины, которая

- дважды обеспечивала перевод МСО на украинский язык;
- в настоящее время активно работает над переводом МСО 2017;
- в 2015 году самостоятельно подготовила проект новой редакции Национальных стандартов, которые были созданы на базе МСО 2013;
- инициировала рассмотрение проекта новой редакции Национальных стандартов в Фонде госимущества.

- В наших планах: сразу после перевода МСО 2017 приступить к доработке проекта новой редакции Национальных стандартов и представлению его в Фонд госимущества.

- На мой взгляд, УОО в ответ на обращение Консультационного Форума СМСО должно заявить:

- УОО, как профессиональное общественное объединение оценщиков, готово к адаптации МСО в Украине в полном объеме. Однако в Украине стандарты оценки имеют силу утверждаемых правительством. Соответственно, принятие или непринятие МСО в Украине в объеме, описанном в обращении Консультационного Форума, находится за пределами нашего контроля.
- Тем не менее, УОО будет продолжать свою работу по адаптации МСО в нормативно-правовом поле Украины. В качестве ближайшей задачи мы видим доработку текста Национальных стандартов и активное общение с Фондом госимущества и другими министерствами. В качестве долгосрочной задачи мы видим выведение Национальных стандартов из сферы ответственности правительства и перевод их в сферу ответственности профессиональных общественных объединений.
- Отвечая на второй вопрос Консультационного Форума, я бы предложил изменить жесткие формулировки наподобие «Разработчики национальных стандартов несут ответственность...» так, чтобы было понятно, что далеко не все члены СМСО в своих странах являются разработчиками национальных стандартов. В таком случае их ролью должна являться активная работа по адаптации МСО в своих странах с вовлечением при необходимости СМСО в общение с регуляторными и прочими государственными органами.

О НЕКОТОРЫХ АСПЕКТАХ ПРИМЕНЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ ОЦЕНКИ В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

О.В.Бузу,

*руководитель Службы оценки недвижимого имущества
Агентства земельных отношений и кадастра Республики Молдова*

По мере развития оценочной деятельности в разных странах все более очевидной становится необходимость определения общих принципов и подходов к оценке, в разработке единых правил поведения оценщиков, требований к их квалификации и опыту работы. Большинство стран самостоятельно пришли к выводу о необходимости разработки общих правил и стандартов оценки. Часто это осознание происходило в связи с крупными экономическими потрясениями и кризисами, виновниками которых, прямыми или косвенными, считались оценщики.

В целом мировое сообщество рассматривает стандарты как инструмент, обеспечивающий не только технические, но и социальные, информационные и организационные связи по всей цепочке продвижения продукции и услуг от поставщиков к потребителям, а также на всех этапах жизненного цикла продукции и услуг [5]. Стандарты представляют собой механизм, обеспечивающий сбалансированность интересов производителей продукции (услуг), получателей и органов власти. Кроме упорядочения, к стандартизации также относится закрепление в нормативных документах согласованных требований к объектам стандартизации и установление процедур применения данных документов. При определении понятия стандартов необходимо, по нашему мнению, осознавать, что *стандарты в правовом плане представляют собой совокупность добровольно соблюдаемых требований к осуществлению какого-либо процесса, в то время как в массовом сознании они представляются обязательной инструкцией по выполнению каких-либо работ, производству продукции или оказанию услуг*. Чтобы все специалисты определенной отрасли или определенного вида профессиональной деятельности следовали стандартам, необходимо проводить их обучение, организовывать курсы повышения квалификации, проводить аттестацию специалистов.

Несмотря на то, что оценка имущества является достаточно молодым видом деятельности, в настоящее время можно констатировать наличие достаточно большого количества стандартов, которые американский ученый *C. Thorne* (цитируется по [3]) предложил классифицировать (в зависимости от содержания) следующим образом:

- дисциплинарно-этические ;
- определенческие, содержащие дефиниции основных понятий и терминов оценочной деятельности;
- стандарты, описывающие процесс оценки (рекомендации по объему необходимой для оценки информации, по проведению осмотра объекта, по применению наилучшей практики);
- технические стандарты, описывающие конкретные методы, методики и приемы оценки.

Автор предлагает систематизировать стандарты оценки не только в зависимости от их содержания, но также с использованием критериев географического охвата, обязательности применения и уровня детализации (таблица 1).

Таблица 1

Классификация стандартов оценки

Виды стандартов	Критерии классификации		
	географический охват	обязательность применения	уровень детализации/разработчик
Международные стандарты оценки (IVS)	Глобальные (Америка, Европа, Азия, Австралия и Новая Зеландия,)	Рекомендательные	Общие подходы, принципы, требования оценки имущества / МКСО (IVSC)
Европейские стандарты оценки (EVS)	Региональные (только общественные организации европейских стран)	Рекомендательные	Подходы, принципы, требования к оценке недвижимого имущества /Европейская группа ассоциаций оценщиков – TEGoVA
Единые стандарты профессиональной оценочной практики (USPAP)	Национально-региональные (США, но, с рядом дополнений, и в Канаде)	Обязательные	Более детальные / Appraisal Foundation, утверждаются Конгрессом США
Национальные стандарты оценки (НСО)	В пределах конкретной страны	Обязательные для всех оценщиков	Более детальные / Государственные органы регулирования ОД, утверждаются правительством
Стандарты общественных организаций оценщиков	В пределах организации оценщиков конкретной страны (ANVAR, POO, исключение – RICS)	Обязательные для членов организации оценщиков	Более подробные, по сравнению с национальными стандартами/ Общественные организации оценщиков
Стандарты предприятий по оценке	В пределах оценочной компании	Для оценщиков конкретного предприятия	Детальные (инструктивные)/предприятие по оценке
Стандарты специалистов-оценщиков	Для конкретного оценщика	Для конкретного оценщика	Наиболее детальные / оценщик

В настоящее время существует три группы стандартов, которые можно отнести к категории международных: IVS, EVS и USPAP. Процесс внедрения международных стандартов является достаточно сложным, неоднозначным и, очевидно, займет продолжительное время. Даже страны-члены Европейского Союза, действующие в рамках множества единых директив и нормативных актов, характеризуются различной степенью развития рынка недвижимости, разной культурой и особенностями выполнения оценки. Бывшие социалистические страны, также являющиеся активными членами TEGoVA, характеризуются еще большими различиями в подходах к применению ЕСО. Многие неевропейские страны чаще проявляют интерес к Американским стандартам оценки, существенно отличающимся от европейских стандартов.

Несмотря на то, что в большинстве случаев стандарты оценки не носят обязательного характера, отклонения от стандартов несут в себе правовые и финансовые риски, как для оценщиков, так и для пользователей их услуг. При этом могут возникать проблемы, связанные с тем, что привлекаемый к оценке специалист не обладает необходимым опытом или уровнем квалификации; применяется спорная методология оценки; неадекватно выполнен анализ рынка и определена стоимость; оценщик не заключил договор страхования гражданской ответственности для возмещения возможного причинения ущерба; не соблюдаются правила профессиональной этики, что может привести к появлению скрытых конфликтов и интересов. Оценщику может быть представлена недостаточно полная или фальсифицированная информация для проведения оценки; публикация ложного или вводящего в заблуждение мнения об оценке дается без ссылки на оценщика, что приводит к ущербу его репутации и коммерческих интересов, к потенциальной возможности причинения клиенту ущерба.

Рассматривая возможность применения международных стандартов оценки в оценочной деятельности в странах переходной экономики, полагаем необходимым остановиться на следующих моментах. Все стандарты оценки основаны на *неоклассической теории оценки* и представляют собой, по определению разработчиков стандартов, *свод лучшей международной практики*. Однако применение на практике стандартов вызывает проблемы не только у начинающих, но и у опытных оценщиков. Эти проблемы связаны с нечеткостью определений, отсутствием системности в изложении текста стандартов, с использованием понятий из сферы финансовой отчетности, с отсутствием классификации видов оценочных стоимостей и др. Противоречия в определениях баз оценки, представленных в Европейских и Международных стандартах, постоянное изменение терминологии оценки вызывает путаницу у практикующих оценщиков. Для того, чтобы международные стандарты оценки можно было бы адаптировать к реалиям стран переходной экономики, необходимо развивать теорию оценки в этих странах посредством совершенствования профессиональной терминологии, уточнения определений различных видов стоимости, развития подходов к оценке; совершенствования практики определения стоимости имущества для конкретных и наиболее распространенных целей оценки; формирования единых требований к уровню квалификации оценщиков.

Серьезной проблемой, затрудняющей применение международных стандартов, является некорректность их перевода на национальные языки. Такое происходит по следующим причинам:

- 1) отсутствие в национальном языке понятий, которые бы адекватно отражали терминологию международных стандартов;
- 2) отсутствие в стране соответствующего правового и нормативного поля, профессиональной терминологии, что не позволяет корректно выполнить перевод международных стандартов;

3) недостаточно высокий профессиональный уровень специалистов, выполняющих перевод.

При сравнении структуры и содержания Международных, Европейских и Американских стандартов оценки и национальных стандартов ряда стран можно сделать следующие выводы:

1. Различия всех анализируемых стандартов состоят, в основном, в достижимой глубине и детализации рассмотрения объектов оценки, проводимых с ними операций, в определении факторов влияния.

2. Мера детализации стандартов и ее направленность связаны с реально существующей национальной спецификой (законодательство, социально-экономическое развитие, исторически сложившаяся роль государства в регулировании оценочной деятельности).

Как Европейские, так и Международные стандарты оценки, разработанные общественными организациями, не обладают юридической силой для национальных государств, и не являются объектом международного экономического права. Для того чтобы Международные стандарты непосредственно регулировали отношения, связанные с оказанием услуг по оценке имущества, они должны быть признаны отдельными государствами, посредством включения МСО (или ЕСО) в тексты международных договоров. Исходя из объяснения природы МСО, правильнее было бы назвать их **международным регулятором оценочной деятельности.**

В отличие от международных стандартов, национальные стандарты должны отражать внутреннюю политику в области оценки, установившиеся принципы выполнения оценочных работ, национальные политические и экономические приоритеты, влияние сложившейся практики, традиций и особенностей проведения оценки. В большинстве стран переходной экономики признается необходимость создания национальных стандартах, во многих странах эти стандарты уже разработаны. Эти стандарты разрабатываются и утверждаются государственными органами управления, которые редко вовлечены в профессиональную оценочную деятельность. Соответственно, и национальные стандарты во многих странах становятся выхолощенными, формализованными, не содействующими, а мешающими развитию лучшей практики оценки. Поэтому необходимо, чтобы профессиональные организации оценщиков сами бы начали оказывать посильное влияние на создание и развитие международных стандартов оценки, в предположении, что эти стандарты будут впоследствии применяться и в их странах.

В Республике Молдова работа по созданию НСО находится на начальном этапе. Следование международным стандартам здесь носит декларативный характер. Несмотря на то, что в национальных нормативных документах в области оценки указано, что «отчет об оценке составляется в соответствии с национальным законодательством, Международными и Европейскими стандартами оценки», в реальности оценщики-практики просто включают эту фразу в отчеты об оценке. Одна из причин кроется в особенностях нормативных документов в странах постсоветского пространства. Любой нормативный документ содержит определенный алгоритм расчета с пошаговым описанием процедур расчета, приведением формул, понятий, определений. Поэтому при использовании утвержденных Правительством или Парламентом документов, оценщик чувствует себя защищенным от возможных последствий рассмотрения отчета об оценке в судебных инстанциях. Другими причинами сложившейся ситуации являются: пассивность профессиональных организаций оценщиков в продвижении международных стандартов оценки; отсутствие инициативы вузов, общественных организаций оценщиков по приобретению изданий МСО, ЕСО, USPAP. Официально ни одно из изданий международных стандартов в республике не было

опубликовано. Однако, благоприятное географическое положение Республики Молдова, билингвизм большинства специалистов позволяет применять в практике оценки международные стандарты не только на языке оригинала, но и на русском и румынском языках, изданные в других странах.

Адаптацию международных стандартов к реалиям молдавского рынка оценки предлагается проводить в несколько этапов:

- *организация специальных курсов повышения квалификации, обязательных для всех оценщиков, по изучению международных стандартов оценки.* В этом плане показателен опыт оценщиков США, ежегодно обязанных участвовать в курсах по изучению нового издания Американских стандартов;

- *возобновление участия общественной организации оценщиков республики в TEGoVA.* В 2002 году Национальная Палата Недвижимости Молдовы прекратила свое членство в TEGoVA, а впоследствии перестала оказывать какое бы то ни было влияние на развитие оценки в стране. Общество независимых оценщиков Молдовы, созданное недавно, не входит в состав МКСО, не имеет прямых возможностей участвовать в разработке и обсуждении международных стандартов. Развитие сотрудничества оценщиков Молдовы с этими международными организациями явится хорошей возможностью для изучения лучшего современного опыта в области стоимостной оценки;

- *согласование терминологии международных стандартов оценки и национальных нормативных документов,* выявление отличий международного и национального законодательства в области оценки для определения возможности применения международных стандартов в условиях нормативно-правового поля оценочной деятельности в республике. Полагаем, на решение этой проблемы должны быть направлены исследования ученых, юристов и оценщиков-практиков.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. International Valuation Standards 2017. IVSC, 2017. – 124 p. ISBN 978-0-99315123-0-9 // <http://www.cas.org.cn/docs/2017-01/20170120142445588690.pdf>
2. Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România. Standardele de Evaluare a bunurilor 2016. București, 2016. – 264 p. ISBN 978-973-0-21517-5.
3. Артеменков А.И. Профессиональная стоимостная оценка – стандарты, развитие и роли. В кн.: Перспективы оценочной деятельности до 2012 года. Оценочная конференция РОО, июнь 2008.
4. Бузу О.В. Стоимостная оценка недвижимого имущества: теория, реальность, перспективы (монография). – Кишинэу: Tehnica-Info, 2012. – 274 с., ISBN 978-9975-63-338-3.
5. Нестеров А.В. Поможет ли стандартизация оценки ее развитию? // www.appraiser.ru

СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ЭТИКА

*Г.В. Кузьменко,
консалтинговой фирмы «Аналитик»*

Предлагаемую вашему вниманию тему, автор уже затрагивал на Международной конференции в Одессе в 2015 году.

Отсутствие каких-либо существенных изменений за этот период в нормативном обеспечении, касающегося ужесточения соблюдения этических норм во взаимоотношениях между профессионалами, между регулятором и профессионалами, между саморегулируемыми профессиональными обществами и т.д., побудило меня снова поднять эту тему, тем более, что основная тематика конференции позволяет это сделать.

Вспомним, с чего начиналась практическая оценочная деятельность в Украине – с принятия на первом же учредительном собрании Общества оценщиков «Кодекса профессиональной этики Украинского общества оценщиков», на который ссылаются почти в каждом оценочном отчёте до сих пор, значит, этот документ важен и необходим.

Собственно, и сама деятельность, как профессия, началась и становилась с 30-х годов в США с осознания потребности принятия и соблюдения норм этики.

И это свидетельствует о том, что даже в практической деятельности, профессионалами ощущается необходимость соблюдения этих норм.

Известные нам переводные Международные Стандарты Оценки 2005, 2007 года, Европейские Стандарты Оценки 2000, 2012 года, профессиональные стандарты RICS 2014, то увидим, что в каждом из них присутствует, как обязательная часть, раздел, посвящённый изложению профессиональных этических норм.

ЕО 2012 – «Кодекс этики и профессионального поведения TEGoVA» (часть 2, стр. 223-227)

RICS 2014 – «Этика, компетентность, объективность и раскрытие информации» (PS-2, стр. 21-35)

Может быть возражение: начиная с МСО 2011 раздел Кодекса профессиональной этики в нём отсутствует. Однако, несмотря на то, что в современных редакциях МСО кодекс этики, как отдельный раздел, изъят, (мотив – это не касается методологии, а нормы поведения должны регулироваться самими организациями профессионалов), тем не менее, там же Советом МСО предусмотрено разработать модель Кодекса профессиональной этики: «...в планы Профессионального комитета входит разработка проекта модельного кодекса этики, который будет служить ориентиром для других кодексов и способствовать укреплению роли оценочной профессии в странах с развивающейся экономикой» (МСО 2011, с. 6). В декабре того же года СМСО был издан «Кодекс этических принципов для профессиональных оценщиков».

Это означает, что в международных стандартах, в международной оценочной практике Кодекс Этики уже после многодесятилетней практики, подразумевается как само собой разумеющийся, тогда как в наших Национальных стандартах он ни разу не присутствовал, за исключением некоторых встроенных положений, как например, недопустимости производить оценку для аффилированных лиц, т.п.

И это является одной из особенностей наших национальных стандартов – отсутствие в них, с самого начала до настоящего времени, в отличие от международных и европейских, кодекса профессиональной этики.

Если рассматривать отечественную практику и даже нормотворческую деятельность в области методологии, с точки зрения соблюдения и согласованности с нормами профессиональной этики, то мы, особенно в последние несколько лет, имеем возможность

наблюдать и ощущать на себе результаты прямых нарушений и отклонений даже не от Международных или Европейских, а от собственных национальных стандартов.

И эти нарушения и отклонения наблюдаются не только в практической, но и в методологической областях оценочной деятельности.

Мы были свидетелями, как в постановлениях, относящихся к налоговой оценке, введена в активный оборот дефиниция «оценочная стоимость», которая отсутствует в любом международном или европейском стандарте оценки и не несёт никакой семантической нагрузки, то есть смысла, с точки зрения профессиональной – каких-либо особенностей, отличительных признаков.

Кроме того, остаётся прямое противоречие, ведущее к юридической коллизии – в Постановлении КМУ № 358 полагается считать оценочную стоимость рыночной, хотя статья 19 Национального стандарта №1 однозначно и недвусмысленно относит этот такой «удобный» для коррупционеров вид стоимости к нерыночной.

В конечном счёте, это привело, как к возможности создать коррупционную схему, при которой оценщик мог выдавать любые результаты, не неся юридической ответственности, и, что самое неприятное, к дискредитации и снижению престижа и доверия к самой профессии.

Исправлять эту сложившуюся ситуацию нам с вами придётся ещё длительное время. Ведь те, кто получил квалификацию 1.3 и 1.8. – так называемые «троечники» физически никуда не делись, несмотря на то, что формально, нормативно эти специализации ликвидированы. В лучшем случае, некоторые из них стремятся получить нормальную квалификацию.

И, каждый из нас до настоящего времени может наблюдать на рынке оценочной деятельности следующие негативные последствия:

- 1) демпинг за счёт снижения качества;
- 2) заказные оценки;
- 3) серьёзное снижение качества оценочных отчётов.

Связанная с вопросом наличия этических норм в нормативных документах, относящихся к оценочной деятельности, является проблема анализа качества выпускаемой оценочной продукции.

Существующие регистрация, учёт и особенно, анализ – либо громоздки и неэффективны, либо просто не предусматривают процедуры анализа и адекватной реакции на несоблюдение стандартов и норм, в том числе и норм этики.

Хотел бы ещё обратить внимание на некоторые отдельные нормы Европейских стандартов, о которых в национальных стандартах даже упоминания нет.

Например:

А.3.02 «Прежде, чем третье лицо будет проводить рецензирование отчёта, ему необходимо получить письменное разрешение от авторов отчёта об оценке».

Или требование при повторной оценке согласовывать и проверять расчёты и результаты с исполнителем на предмет мог или не мог он получить на момент оценки соответствующую информацию.

Требование, чтобы рецензент имел соответствующую квалификацию, то есть квалификацию, как минимум, не низшую или, лучше, более высокую, чем исполнитель. А у нас что происходит? Через 2 года стажа любой оценщик, независимо от качества этого стажа, объёма приобретенного опыта получает право рецензировать работы специалиста любой квалификации.

В наших стандартах даже раздела нет, посвящённого этике взаимоотношений между оценщиком и клиентом и, что не менее важно, между самими оценщиками.

Можно привести ещё много примеров отсутствия положений этических норм в наших нормативных документах, что ведёт к их несоблюдению, и, в конечном счёте, нанесению вреда профессии.

К сожалению, эти недоработки нормативных документов используются у нас и для конкурентной недобросовестной борьбы.

Восполнение этого пробела неполноты соответствия Национальных стандартов Международным и Европейским Стандартам Оценки, возможно решить изданием отечественного нормативного документа

Законодательно у нас, независимых оценщиков, есть и остаётся государственный регулятор, он может совместно с наиболее авторитетными оценочными профессиональными организациями разработать на базе Международных, Европейских стандартов и других международных документов по оценке издать некий документ рекомендательного характера по профессиональной этике и официально опубликовать его. А мы знаем, что такие документы рекомендательного характера, если они исходит из официального органа, а тем более согласованный с общественными организациями – им начнут руководствоваться не только те, для которых он непосредственно предназначен, то есть оценщики, но и правоохранители и судьи и админорганы.

Тем более, что такой документ, который мог бы служить основой, уже есть – это «Кодекс профессиональной этики Украинского общества оценщиков».

В заключение хотел бы отметить, что принятых и действующих документов как международных, так и европейских достаточно для того, чтобы на их базе создать национальный документ по профессиональной этике. Приведу некоторые из них в переводе на русский язык А.И. Артеменкова:

1) «Европейские стандарты оценки 2012» – Седьмое издание, где часть третья содержит «Кодекс этики и профессионального поведения TEGOVA».

2) «Кодекс этических принципов для профессиональных оценщиков» – декабрь 2011 г., изданный уже после исключения из Международных стандартов, и являющийся отдельным документом

3) «Руководство Европейской ипотечной федерации (EMF) о независимости оценщиков» – документ, имеющий непосредственное отношение к профессиональной этике.

Существует и другой вариант решения: принять в качестве отечественного, как нормативного документа, Международный или Европейский кодекс.

Создание и принятие такого документа, который действовал бы в масштабе не только саморегулируемой профессиональной организации, но и всех сегментов национального рынка, где востребованы оценочные услуги, необходимо и давно назрело.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Міжнародні стандарти оцінки 2011, IVSC, УТО (переклад 2012).
2. Европейские стандарты оценки 2012, седьмое издание, TEGoVA, РОО (перевод 2014).
3. Профессиональные стандарты оценки RICS, январь 2014 года.
4. Закон Украины «Об оценке имущества, имущественных прав и профессиональной оценочной деятельности в Украине» № 2658-III от 12.07.01 г.
5. Национальный стандарт №1 «Общие основы оценки имущества и имущественных прав», пост КМУ №1440 от 10.09.2003 г.
6. Нормы профессиональной деятельности оценщика. Утверждены советом Украинского общества оценщиков 11.04.95 г., протокол № 7 /редакция от 18.08.1999 г.

ОЦІНКА ФІНАНСОВИХ ІНТЕРЕСІВ У РЕАЛІЯХ НАЦІОНАЛЬНИХ ТА МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ ОЦІНКИ

Вікторія Гумен

директор департаменту оцінки активів для МСФЗ СП УВЕКОН

Визначення

Фінансовий інструмент – це будь-який контракт, який приводить до виникнення *фінансового активу* у одного суб'єкта господарювання та *фінансового зобов'язання* або *інструмента капіталу* у іншого суб'єкта господарювання.

Фінансові інструменти діляться на:

інструмент власного капіталу іншого підприємства: акції, частки участі в дочірніх, асоційованих або спільних підприємствах;

фінансові інвестиції до погашення: облігації, інвестиційні сертифікати та інші «класичні» цінні папери не пов'язані з власним капіталом та випущені для утримання до погашення/ продажу в грошовому еквіваленті чи обміну на нефінансові активи/ інші фінансові інструменти;

гроші, дебіторсько/кредиторська заборгованість, дивіденди, депозити та інші фінансові вкладення і інвестиції подібні до грошей;

будь які угоди між сторонами, що призводять до виникнення зобов'язань у однієї з сторін та активу у другої: страхування, кредитування, поставки, купівлі, виробництва, будівництва та інше;

похідні фінансові інструменти, в тому числі контракти на цінні папери, частки, матеріальні та нематеріальні бази, зобов'язання.

Частина похідних ФІ в Українському законодавстві, пов'язаних з майбутньою угодою купівлі продажу бази, називається деривативами. Це опціони та ф'ючерси.

У міжнародному понятті похідні фінансові інструменти значно ширші:

- фінансові опціони,
- ф'ючерсні і форвардні контракти,
- відсоткові та валютні свопи,
- опціони «пут» і «кол».

Похідні інструменти, пов'язані з основною статтею. Вони можуть бути активами чи зобов'язаннями. Базою похідного активу є: (1) ціннопаперові деривативи, (2) деривативи з матеріальними активами, (3) деривативи з нематеріальними активами, (4) грошові деривативи.

Нормативна база

В Національній методичній базі оцінки є окремі згадки щодо оцінки *лише інструментів власного капіталу* в рамках оцінки бізнесу та часток у бізнесі: НСО № 3 (оцінки ЦМК) та у проекті НСО № 3 (оцінка бізнесу та часткових інтересів в ньому).

Також нещодавно була реалізована спроба визначити (занадто чіткі за думкою спеціалістів) рамки щодо оцінки одного з видів похідних фінансових інструментів – прав вимоги за кредитом. Це реалізовано в «Порядку оцінки права вимоги за зобов'язанням, що виникає внаслідок здійснення кредитної операції», затвердженого наказом ФДМУ від 29 травня 2017 року № 866.

Взагалі наповнення нормативної бази оцінки щодо фінансових інструментів має наступний вигляд:

**Нормативна база (стандарти оцінки) для оцінки фінансових інструментів,
відмінних від інструментів власного капіталу**

Національна оцінка	Міжнародна оцінка
П(С)БО України 13 "Фінансові інструменти"	МСБО 32 «Фінансові інструменти: подання»
	МСФЗ 7 «Фінансові інструменти: розкриття інформації»
???	МСБО 39 «Фінансові інструменти: визнання та оцінка»
	МСО 250 2011 / МСО 500 2017

Особливості оцінки похідних фінансових інструментів

Похідний фінансовий інструмент, похідний цінний папір, дериватив (англ. derivative) – фінансовий контракт, або фінансовий інструмент, цінність якого походить з ціни чогось іншого (основи). Основою такого фінансового інструменту можуть бути активи (наприклад, сировинні матеріали, акції, житлові застави, нерухоме майно, облігації, позики), індекси (наприклад, відсоткові ставки, валютні курси, фондові індекси, індекси споживчих цін), або інші (такі як погодні умови). Кредитні похідні фінансові інструменти походять від позик, облігацій чи інших форм кредитування.

Основними видами похідних фінансових інструментів є форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони та свопи.



Досить часто в літературі всі деривативи називають похідними цінними паперами. Дійсно, в деяких країнах світу всі деривативи вважаються цінними паперами та відносяться до категорії похідних цінних паперів. Проте, для України таке розуміння не є прийнятним. Згідно законодавства та теорії права в Україні не всі деривативи є похідними цінними паперами.

В українській правовій думці цінними паперами вважаються винятково такі похідні фінансові інструменти: (1) опціони, (2) ф'ючерсні контракти.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, до компетенції якої віднесено правове регулювання випуску та обігу похідних цінних паперів [3], своїми актами регулює винятково емісію опціонів в формі сертифікатів опціонів [6]. Таким чином, можна казати, що в Україні як похідні цінні папери існують винятково сертифікати опціонів.

Форвардні контракти та свопи не вважаються похідними цінними паперами. Однак вони є активними інструментами фінансового ринку України, особливо ринку кредитування.

Так як фондовий ринок в Україні не дуже розвинений, то найчастіше в оцінку зустрічаються саме форварди – тобто звичайні контракти на купівлю/поставу чого-небудь у

майбутньому з безумовним зобов'язанням купити предмет контракту для покупця та продати для продавця. Часто базу угоди потрібно ще виготовити.

На сьогодні ці контракти є активним інструментом кредитування і використовуються у якості застави. Так *виникає складний фінансовий інструмент*:

Право вимоги за угодою кредитування, яка в свою чергу забезпечена форвардним контрактом (контрактом безумовної поставки).

Суб'єктами права, тобто власниками фінансових активів та зобов'язань, що виникають внаслідок існування такого *складного фінансового інструменту*, є:

- виробник бази (як матеріальної так і нематеріальної);
- продавець;
- покупець;
- позичальник;
- кредитор (банк);
- поручитель;
- страхувальник
- і, навіть, держава

Часто Виробник і Продавець одна особа.

Фінансовим активом до виконання форварду є:

	Вигодонабувач
Продукція (послуги, а іноді і цінні папери що є базою виникнення похідного фінансового інструменту)	Виробник
Дохід від різниці в ціні виробника та контракту	Продавець
Дебіторська заборгованість для Покупця у разі авансу за контрактом поставки	Покупець
Вигода в можливій різниці ринкових цін на момент укладання угоди поставки (з фіксованої ціною) та моментом поставки	Покупець у разі зростання ціни/ Продавець у разі падіння ціни на базу
Тіло кредиту, відсотки та комісії	Кредитор (банк)
Застава у вигляді похідного фінансового інструменту на поставку (з точки зору Покупця чи продавця)	Кредитор (банк)

Нагадаю, що форвард передбачає безумовний викуп та безумовну поставку (продаж) за ціною, оговореною в контракті, на дату в майбутньому і незалежно від ціни на базу контракту в майбутньому.

Фінансовим зобов'язанням до виконання форварду є:

	Обтяжена особа
Кумулятивна кредиторська заборгованість на виробництво бази (поставка сировини, енергії, зарплата, податки)	Виробник
Кредиторська заборгованість за авансом по контракту	Виробник/ Продавець
Заборгованість за тілом кредиту та відсотками	Покупець (Позичальник)
Депозити що дали змогу видати кредит та їх вартість (ставки відсотків)	Кредитор (банк)

У разі виконання зазначеного форвардного контракту та, як наслідок, виконання кредитної угоди, фінансовий інструмент припиняє своє існування, трансформуючись в такі активи та пасиви:

Активами та пасивами, що виникли після виконання форварду

Актив/ Пасив	Клас	Власник
Товар у вигляді основного засобу, сировини, тощо	Актив	Покупець
Дохід від продажу	Актив	Продавець/ Виробник
Дебіторська заборгованість за поставку	Актив	Продавець/ Виробник
Кредиторська заборгованість за поставку	Пасив	Покупець
Дохід від різниць у ціні на дату контракту та дату поставки	Актив	Покупець у разі зростання ціни на базу/ Продавець у разі падіння ціни на базу
Втрати від різниць у ціні на дату контракту та дату поставки	Пасив	Продавець у разі зростання ціни / Покупець у разі падіння ціни на базу
Доходи за відсотками та комісіями по кредиту	Актив	Кредитор (банк)
Повернене тіла кредиту у вигляді грошових коштів на рахунку Кредитора	Актив, забезпечений Пасивом у вигляді депозиту	Кредитор (банк)
ПДВ, податок на прибуток	Пасив	Продавець/ Виробник
ПДВ, податок на прибуток	Актив	Держава

Серед наведених позицій все ще залишились окремі фінансові інструменти, це:

- Дебіторська / кредиторська заборгованість;
- Грошові кошти (доходи/ витрати/ рахунки в банку)

Однак вони не є вже похідними.

Так в рамках даного прикладу виникає ряд пакетів прав щодо фінансового інструмента. Вони мають різний склад на різні дати і, відповідно різну вартість.

Приклади Об'єктів оцінки:

1. Вартість *зобов'язання поставки* і є та величина, що складається з набору фінансових активів та фінансових пасивів для Продавця.
2. Вартість *зобов'язання викупу* – це набір активів та пасивів для Покупця.
3. Вартість *права вимоги* – набір активів та пасивів для Кредитора., при цьому він буде різнитись в залежності від того що є предметом застави:
 - у разі застави права поставки – з точки зору Продавця та його вигоди і втрат у майбутньому
 - у разі застави права викупу – з точки зору Покупця та його вигоди і втрат у майбутньому

Висновки

Отже оцінюючі фінансовий інструмент, необхідно чітко ідентифікувати:

- оцінка буде саме на яку дату і чому саме на цю? Що очікують отримати в зазначеній даті зацікавлені сторони (учасники угоди)? Наскільки дата відповідає уявленням учасників угоди тим процесам, які вони хочуть закласти у вартість Об'єкту оцінки? Адже у разі дати оцінки після виконання похідного фінансового

інструменту, ми маємо вже зовсім інший набір активів та пасивів, пов'язаних з базою виникнення;

- оцінка інтересів відбувається саме для якого з учасників? Адже, що для однієї сторони – актив, для іншої – пасив;
- чи вірно учасник розуміє свій інтерес? Чи існує цей інтерес на обрану дату? Чи можливо від виникне після виконання якоїсь з умов контракту? Тоді ризик виконання цієї умови повинен бути закладений у вартість Об'єкту оцінки. І тим паче, з часом, вигоди та зобов'язання можуть «помінятися» для учасників угоди;
- кількість рівнів бази для формування саме цього похідних інструментів саме для цього учасника і саме в цій точці часу? Чи існує база для конкретного учасника, чий фінансові інструменти оцінюються? Чи можливо вона перейшла до іншого учасника? Що є саме первісною базою виникнення похідного фінансового інструменту першого рівня.

Так як Національні стандарти не покривають цієї сфери, звернемось до Міжнародних стандартів оцінки.

МСО 2011 та МСО 2017 мають майже однакове трактування суті оцінки Фінансових інтересів. Так Стандарт вимагає:

- глибокого розуміння оцінюваного інструменту, що необхідне для виявлення і оцінки відповідної ринкової інформації;
- детального розуміння «Кредитного ризику», особливо для боргових фінансових інструментів;
- врахування власного кредитного ризику емітента фінансового інструмента, його здатності вчасно здійснити поставку чи платіж
- детального аналізу ліквідності будь-якого фінансового інструменту, тобто оцінки його можливого попиту не серед сторін форвардного контракту.
- врахування вартість грошей у часі між датою оцінки та датою платежів / поставок.
- врахування механізму захисту прав на фінансові інструменти, активи та пасиви які вони породжують
- оцінка ймовірної ліквідності, тобто вірогідності продажу фінансового інструменту третім особам, що особливо актуальне при позабіржовому характері інструменту.
- оцінка ризику змін у нормативному або юридичному середовищі;
- дослідження податкового статусу інструмента.

Також стандарт відмічає такі особливості обігу та оцінки фінансових інструментів, як:

- великий об'єм порівняно з іншими активами, та вузьке коло учасників-професіоналів, що робить оцінку більш програмним продуктом на базі торгових систем (бази угод) самим Фондовим оператором чим предметом детального аналізу Оцінювача;
- витратний підхід передбачає заміщення одного портфелю фінансових інструментів на інший, а не калькуляцію на створення;

Отже для активного ровику напрямку оцінки фінансових інструментів в Україні потрібно вирішити задачі: (1) нормативної бази в Національних стандартах; (2) освітньої програми для оцінювачів в сфері біржової, позабіржової торгівлі цінними паперами та їх похідними; (3) тісного контакту Оцінювач – Фондовий оператор (Торговець цінними паперами, біржовий брокер).

І якщо контакт «Оцінювач» – «Брокер з нерухомості» вже відбувся, то контакти «Оцінювач» – «Фінансовий оператор» вкрай поодинокі.

ПОСТРОЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ: НОМИНАЛЬНОЕ И РЕАЛЬНОЕ ВЫРАЖЕНИЕ

*Андрей Чиркин, MRICS,
ООО «УВЕКОН-ХАРЬКОВ»*

Постановка проблемы. В течение последних 22 лет оценщики Украины, выполняя работы по оценке бизнеса и строя прогнозные денежные потоки, в подавляющем большинстве случаев использовали технику построения потоков и ставок дисконтирования в реальном выражении, а не в номинальном. В чем-то это было связано с определенной очевидностью моделей, в чем-то – с простотой выполнения расчетов, в чем-то – с устоявшимися традициями.

Кроме того, экономические условия в Украине однозначно позволяли и позволяют отнести ее к «развивающимся, формирующимся рынкам» (emerging markets). Применительно к таким рынкам А. Дамодаран [1], например, отмечал, что «При условии высокой и устойчивой инфляции оценка часто выполняется в реальном выражении. На самом деле, это значит, что денежные потоки оцениваются на основе учета реальных темпов роста и без учета роста, вытекающего из высокой ценовой инфляции».

Однако необходимо отметить, что при переходе от модели построения денежных потоков в номинальном выражении к моделям в реальном выражении возникает ряд дополнительных вопросов и практических задач. Эти задачи, безусловно, нуждаются как в теоретическом осмыслении их базы, так и в предложении вариантов решения.

Анализ публикаций. Общеизвестный перечень литературных источников, посвященных оценке бизнеса (во всяком случае, переводных), чаще всего обходят стороной детали и особенности построения денежных потоков в реальном выражении. Более того, ряд изданий, авторы которых практикуют в развитых странах, вообще не обсуждают темы оценки такого выражения потоков и ставок дисконтирования. Относительно четкие комментарии логики такого построения приводят, пожалуй, только Т. Коупленд, Т. Коллер и Дж. Муррин [2]:

«Применительно к компаниям, работающим в обстановке высокой инфляции, мы настоятельно рекомендуем проводить стоимостную оценку и в номинальном, и в реальном выражении. При надлежащем исполнении результаты в обоих случаях должны быть одинаковыми...

... Оценка в реальном выражении практически исключает верную калькуляцию налогов... и к тому же дает искаженное представление о влиянии изменений оборотного капитала на денежный поток. Изъян номинальной оценки заключается в том, что финансовые коэффициенты (такие как ROIC или отношение основных средств к доходу) в условиях высокой инфляции начисто лишаются смысла. Кроме того, формула продленной стоимости²⁴ требует использования реальных темпов роста и ожидаемой рентабельности; это тоже слабая сторона номинальной оценки.

... Номинальная прибыль до вычета процентов, налогов, амортизации и износа (EBITDA) растет вровень с инфляцией, а нескорректированный реальный денежный поток имеет постоянную величину. Отчисления на амортизацию в номинальном выражении увеличиваются гораздо медленнее, чем EBITDA, так что амортизационная налоговая

²⁴ Т.е., терминальной стоимости, или стоимости реверсии в терминологии Национального Стандарта № 3 «Оценка целостных имущественных комплексов» (НС 3) [3].

защита номинальной EBITDA постоянно убывает. Однако потребность в оборотном капитале в номинальном выражении продолжает расти вровень с инфляцией, что «разъедает» стоимость денежного потока. Этот эффект не проявляется в реальном денежном потоке, если судить только по изменениям в балансовых статьях. Оценка будет точной лишь тогда, когда в реальном денежном потоке получат отражение фактическая налоговая защита и фактическая потребность в оборотном капитале... Если бы мы ограничились лишь простой реальной оценкой без поправок на номинальные показатели, итоговая стоимость оказалась бы завышенной».

Эти рассуждения внутренне вполне логичны и непротиворечивы.

Примечательно в этом контексте также и указание п. 20 НС 3: «У разі коли прогнозується збільшення (зменшення) обсягу виробництва продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства, цілісний майновий комплекс якого оцінюється, під час прогнозування складових чистого грошового потоку враховуються відповідні очікувані зміни робочого капіталу». Приведенное положение НС 3 четко увязывает изменение оборотного (рабочего) капитала именно с изменением объема производства продукции либо оказания услуг (судя по контексту, именно в натуральном выражении), что несколько противоречит комментариям авторов [2] и, видимо, также является следствием украинских практических традиций построения денежных потоков в реальном выражении.

Цель исследований. Основываясь на принципах построения денежных потоков и взаимосвязи между их составляющими в номинальном и в реальном выражении, проанализировать возможности корректного учета на практике всех составляющих денежных потоков в зависимости от их природы и характера влияния на них инфляционных процессов.

Постановка задачи и результаты исследований. Для наглядности предлагается рассмотреть обсуждаемые вопросы на примере определенной модельной ситуации и описать ее с использованием денежных потоков как в номинальном, так и в реальном выражении, и на основании этого сделать необходимые выводы.

Модельная ситуация предполагается следующей: предприятие работает в стабильном режиме, объем производства и реализации продукции в натуральных единицах от периода к периоду не меняется, при этом:

- в течение базового, «нулевого» периода (предшествующего дате оценки или дате анализа) чистый доход от реализации (ЧДР) составлял 10 000 денежных единиц;
- соответствующие такому объему реализации за «нулевой» период расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль, составляли 7 700 денежных единиц;
- размер амортизационных отчислений в налоговом учете постоянен и составляет для каждого периода 1 000 единиц;
- прогнозный индекс изменения цен одинаков для всех составляющих доходной и расходной частей, формирующих прибыль, постоянен в течение ближайших периодов и составляет 8 % за год;
- коэффициенты оборачиваемости составляющих рабочего капитала составляют: запасов – 2,5 раз (оборотов) за период, дебиторской задолженности – 5,0, кредиторской – 4,0 раз за период;

• «запас» рабочего капитала (РК), необходимый для обеспечения деятельности «нулевого» периода, может быть уже рассчитан, исходя из приведенных выше данных²⁵ и составит 2 580 единиц;

- капитальные инвестиции в течение анализируемого срока не планируются;
- ставка дисконтирования для денежного потока на инвестированный капитал составляет 28%, ставка налога на прибыль стандартная – 18%.

Предположения носят действительно в значительной степени упрощенный характер, что, однако, позволяет, не отвлекаясь на влияние частных, несущественных в контексте данного исследования, отследить влияние на оценочные расчеты именно рассматриваемого явления.

Построение денежных потоков на инвестированный капитал (FCFF) в номинальном выражении для описания такой модельной ситуации на ближайшие 4 периода и определение их текущей стоимости приведено в таблице 1.

Таблица 1

Расчет и дисконтирование денежных потоков в номинальном выражении

	1 период	2 период	3 период	4 период
Размер требуемого рабочего капитала (РК)	2 786,4	3 009,3	3 250,1	3 510,1
Чистый доход от реализации (ЧДР)	10 800,0	11 664,0	12 597,1	13 604,9
Расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль	8 316,0	8 981,3	9 699,8	10 475,8
Амортизация	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0
Прибыль до налогообложения	1 484,0	1 682,7	1 897,3	2 129,1
Прибыль после налогообложения	1 216,9	1 379,8	1 555,8	1 745,9
Дополнительная потребность в РК	206,4	222,9	240,7	260,0
Чистый денежный поток на инвестированный капитал (FCFF)	2 010,5	2 156,9	2 315,1	2 485,9
Ставка дисконтирования (в номинальном выражении)	28,00%			
Дисконтный множитель на конец периода	0,78125	0,61035	0,47684	0,37253
Текущая стоимость FCFF	1 570,7	1 316,5	1 103,9	926,1
Суммарная текущая стоимость чистых денежных потоков за 4 периода	4 917,1			

Комментарии к таблице 1:

1) размер рабочего капитала для каждого из периодов рассчитывается с использованием вышеупомянутых стандартных формул расчета коэффициентов оборачиваемости,

2) дополнительная потребность в рабочем капитале определяется как разница между расчетными значениями требуемого рабочего капитала текущего и предыдущего периодов. Очевидно, что она возникает исключительно из-за инфляционных процессов, изменения цен на сырье, материалы, продукцию и пр.,

3) размер амортизационных отчислений, как и следует из правил их формирования, влиянию инфляционных процессов напрямую не подвержен. На фоне

²⁵ На основании стандартных формул расчета финансовых коэффициентов оборачиваемости, которые для этой цели соотносят размер затрат за период со средним (за период) объемом запасов, а чистый доход от реализации за период со средними значениями краткосрочной операционной дебиторской и кредиторской задолженностей.

того, что прибыль за счет тех же процессов растет, эффект «налоговой защиты» от размера амортизационных отчислений уменьшается. Таким образом, качественно проявляются все явления, которые описаны в приведенной выше цитате [2].

В таблице 2 приведено описание этой же модельной ситуации на те же ближайшие 4 периода, но только в терминах денежных потоков в реальном выражении и в том расчетном варианте исполнения, который, видимо, является наиболее широко распространенным сегодня среди украинских оценщиков. Собственно, этот вариант исполнения и является предметом обсуждения и анализа данной работы.

Таблица 2

**Расчет и дисконтирование денежных потоков в реальном выражении –
«традиционное» исполнение**

	1 период	2 период	3 период	4 период
Размер требуемого РК	2 580,0	2 580,0	2 580,0	2 580,0
ЧДР	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0
Расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль	7 700,0	7 700,0	7 700,0	7 700,0
Амортизация	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0
Прибыль до налогообложения	1 300,0	1 300,0	1 300,0	1 300,0
Прибыль после налогообложения	1 066,0	1 066,0	1 066,0	1 066,0
Дополнительная потребность в РК	0,0	0,0	0,0	0,0
FCFF	2 066,0	2 066,0	2 066,0	2 066,0
Ставка дисконтирования (в реальном выражении)	18,52%			
Дисконтный множитель на конец периода	0,84375	0,71191	0,60068	0,50682
Текущая стоимость CF	1 743,2	1 470,8	1 241,0	1 047,1
Суммарная текущая стоимость чистых денежных потоков за 4 периода	5 502,1			
Превышение рассчитанной текущей стоимости над текущей стоимостью из таблицы 1				
- абсолютная	585,0			
- относительная	11,9%			

Комментарии к таблице 2:

1) поскольку предполагается, что расчет ведется в реальном выражении, инфляционные ожидания учтены ставкой дисконтирования, то все составляющие денежных потоков приняты на уровне, сложившемся на дату оценки (по итогам «нулевого» периода),

2) дополнительная потребность в рабочем капитале принята на нулевом уровне, что, собственно, формально подтверждают формулы расчета коэффициентов оборачиваемости, примененные к прогнозным показателям ЧДР и расходов, уменьшающих налогооблагаемую прибыль,

3) размер амортизационных отчислений принят на том же уровне, что и в таблице 1 и в исходных данных, как формально постоянны,

4) ставка дисконтирования в реальном выражении рассчитана с использованием общеизвестной формулы Фишера,

5) тем не менее, при соблюдении всех формальных условий при переходе от номинальных потоков к реальным изменение расчетного значения стоимости по сравнению с анализом стоимости в номинальном выражении существенно изменяется (при этом – в сторону увеличения) на 11,9%. Дополнительный анализ показывает, что эта разница при прочих одинаковых условиях увеличивается, в частности, по мере:

- уменьшения размера амортизационных отчислений при сохранении значения прибыли (например, за счет увеличения реальных расходов, уменьшающих налогооблагаемую прибыль),
- уменьшения скорости оборачиваемости рабочего капитала (т.е., уменьшения значений коэффициентов оборачиваемости составляющих рабочего капитала).

Причины существования такой заметной разницы значений текущих стоимостей при описании одной и той же модельной ситуации с помощью разных техник (в номинальном выражении, в реальном выражении) следующие.

Амортизационные отчисления – это в определенной степени некие «фиктивные расходы», размер которых рассчитывается нормативно и не зависит в общем случае от динамики изменения цен. Они, тем не менее, при этом уменьшают размеры налогооблагаемой прибыли и реально выплачиваемого предприятием налога на прибыль (эффект «налоговой защиты»). Поэтому в случае, когда ЧДР и расходы увеличиваются, а амортизационные отчисления остаются неизменными, влияние эффект «налоговой защиты» уменьшается. Для того, чтобы учесть это уменьшение при построении потоков в реальном выражении, при неизменных ЧДР и расходах, представляется логичным уменьшить сумму номинально постоянных амортизационных отчислений на коэффициент $1 / (1 + \text{индекс увеличения остальных составляющих денежных потоков})$, который в данном случае составляет $1 / (1 + 0,08) = 0,925926$ для первого периода прогноза, $1 / (1 + 0,08) / (1 + 0,08) = 0,857339$ для второго периода прогноза и так далее.

Не всегда такой индекс просто определить, поскольку разные составляющие денежного потока, формирующие прибыль, в реальной ситуации меняются одинаковыми темпами. Однако в обсуждаемой модельной ситуации как раз об этом сделано упрощающее предположение.

Сумма необходимого рабочего капитала, как видно из таблицы 1, в номинальном выражении изменяется. Поэтому так же представляется логичным при расчетах в реальном выражении не просто обнулять дополнительную потребность в рабочем капитале, а использовать при построении потоков значение этой дополнительной потребности в номинальном выражении, но также уменьшенное на коэффициент $1 / (1 + \text{индекс увеличения остальных составляющих денежных потоков})$ в степени, соответствующей периоду прогноза.

В таблице 3 приведены расчеты денежных потоков в реальном выражении в предлагаемом расчетном варианте исполнения, учитывающем обсужденные выше корректировки.

Таблиця 3

**Расчет и дисконтирование денежных потоков в реальном выражении –
предлагаемое исполнение с корректировками амортизации и рабочего капитала**

	1 период	2 период	3 период	4 период
Размер требуемого РК (номинальный, см. таблицу 1)	2 786,4	3 009,3	3 250,1	3 510,1
ЧДР	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0
Расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль	7 700,0	7 700,0	7 700,0	7 700,0
Амортизация (скорректированная)	925,9	857,3	793,8	735,0
Прибыль до налогообложения	1 374,1	1 442,7	1 506,2	1 565,0
Прибыль после налогообложения	1 126,7	1 183,0	1 235,1	1 283,3
Дополнительная потребность в РК (в номинальном выражении, см. таблицу 1)	206,4	222,9	240,7	260,0
Дополнительная потребность в РК (скорректированная)	191,1	191,1	191,1	191,1
FCFF	1 861,6	1 849,2	1 837,8	1 827,2
Ставка дисконтирования (в реальном выражении)	18,52%			
Дисконтный множитель на конец периода	0,84375	0,71191	0,60068	0,50682
Текущая стоимость CF	1 570,7	1 316,5	1 103,9	926,1
Суммарная текущая стоимость чистых денежных потоков за 4 периода	4 917,1			
Превышение рассчитанной текущей стоимости над текущей стоимостью из таблицы 1				
- абсолютная	0,0			
- относительная	0,0%			

Комментарии к таблице 3:

1) в рамках обсуждаемой модели результат, полученный при расчете с использованием денежных потоков в реальном выражении с учетом корректировок размера амортизационных отчислений и техники расчета дополнительной потребности в рабочем капитале, описанных выше, демонстрирует такое же значение стоимости, как и результат с использованием денежных потоков в номинальном выражении,

2) как видно, в отличие от таблицы 2, здесь результирующий поток FCFF не постоянен, а несколько уменьшается от периода к периоду – как раз за счет уменьшения эффекта «налоговой защиты» при снижающейся амортизации, скорректированной на снижение покупательной способности денег и рост цен,

3) дополнительная потребность в рабочем капитале в таком исполнении отлична от нуля и при этом постоянна в реальном выражении – потому, что в основу модели положено предположение о неизменности прогнозного индекса изменения цен от периода к периоду.

Выводы. В работе предложены и рассмотрены практические аспекты построения внутренне непротиворечивой модели денежных потоков в реальном выражении, полностью отвечающей тем теоретическим аспектам, которые упомянуты в работе Т. Коупленда с соавторами [2], а именно:

- корректно построенные потоки в номинальном и в реальном выражении при использовании соответствующих ставок дисконтирования должны приводить к одинаковым или, во всяком случае, очень близким значениям стоимости объекта,
- «налоговая защита» прибыли при номинально неизменной амортизации постоянно снижается, и это должно быть учтено в потоках в реальном выражении,
- дополнительная потребность в рабочем капитале в реальном выражении не может рассчитываться просто по стандартным коэффициентам оборачиваемости его составляющих с использованием прогнозных значений ЧДР и расходов в реальном же выражении; эта объективная потребность возникает в том числе и из-за влияния инфляционных процессов на результаты деятельности предприятия и в таком случае попросту не может быть нулевой.

Предложенные и реализованные на практике корректировки к общепринятой модели расчетов потоков в реальном выражении в таблице 3 действительно позволили получить результаты, идентичные результатам, полученным с использованием денежных потоков в номинальном выражении в таблице 1.

Безусловно, предложенная и проанализированная модельная ситуация достаточно упрощена, но в данном случае это только позволило дополнительно раскрыть и подтвердить правильность выбранных технических приемов. При выполнении практических работ по оценке бизнеса исходные данные будут значительно более многоплановыми и вариативными, но в любом случае применение описанных технических приемов позволит более адекватно описать любую модельную ситуацию, несмотря на дополнительные технические сложности, и, соответственно, получить при прочих равных условиях более достоверный результат. Хотя при этом необходимо особо подчеркнуть, что такой широкий спектр разноплановых исходных данных на практике очень часто будет приводить к тому, что при выполнении расчетов будет весьма проблематично достигнуть полной идентичности результатов; однако в любом случае корректная реализация предлагаемых технических приемов позволит очень существенно снизить погрешность расчетов.

Использование стандартных коэффициентов оборачиваемости составляющих рабочего капитала при анализе оборотного капитала в этом случае является определенным достоинством, поскольку обычно эти коэффициенты так или иначе «привязаны» к анализу ретроспективной отчетности предприятия, которая отражает состояние и результаты деятельности предприятия в ценах текущего года, т.е. в номинальных.

В данной работе внимание акцентируется на особенностях построения в реальном выражении чистых денежных на инвестированный капитал. При построении же денежных потоков на собственный капитал появляются как минимум еще две составляющих потока, в общем случае требующих аналогичных корректировок, а именно:

- величина изменения (приращения / погашения) суммы долга (заемного капитала), которая также фиксируется в абсолютных, не изменяющихся по причинам инфляционного характера, суммах на даты, определенные кредитными договорами, проспектами эмиссий и т.п., и,
- соответственно, суммы выплаты процентов по обслуживанию долга, наличие которых, помимо прочего, также создают эффект «налогового щита» при определении размера налогооблагаемой прибыли.

Заключительные замечания. Данная статья была подготовлена как материал доклада на XXII Международной научно-практической конференции УОО в г. Одесса. По итогам обсуждения доклада на конференции А. Артеменков, MRICS, познакомил автора данной статьи с работой профессора Политехнического института Колумбии Игнасиа Велес-Парейи [4], ранее опубликовавшего аналогичные исследования для WorldBank.

УОО планирует в ближайшее время с разрешения Игнасиа Велес-Парейи опубликовать его работу в «Вестнике оценки» (в переводе А. Артеменкова), поэтому подробный анализ этой работы здесь является излишним. В качестве же основных тезисов у И. Велес-Парейи можно отметить следующие:

- в отличие от традиционного видения, закрепленного, в частности, и в Национальном стандарте 3 «Оценка целостных имущественных комплексов» [3], И. Велес-Парейя выделяет не два, а три способа построения денежных потоков в условиях существенной инфляции:
 - а. денежные потоки в номинальных, или текущих, ценах (фактические предполагаемые будущие цены);
 - б. денежные потоки в реальных ценах (инфляция не «нейтральна», в прогнозах присутствуют оценки изменений относительных цен);
 - с. денежные потоки в постоянных ценах («нейтральная» инфляция);
- достаточно категорическое указание на то, что «Правильный подход состоит в том, чтобы применять текущие или номинальные цены, и нужно сразу же отказаться от любого другого подхода, который не представляет действительность настолько близко, насколько это возможно» [4].

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
2. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компании: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 576 с.
3. Національний стандарт 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», затверджений Постановою КМ України від 29.11.2006 р. № 1655.
4. Ignacio Vélez-Pareja «Valuating cash flows in an inflationary environment: The case of World Bank». July, 2005 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=329020. (Перевод статьи выполнен А.И. Артеменковым, MRICS).

ОЦЕНКА КОМПАНИЙ-СТАРТАПОВ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В УКРАИНСКИХ РЕАЛИЯХ

*Светлана Ретина,
Консультант отдела оценки и бизнес-моделирования,
ООО «Эрнст энд Янг»*

Стартап – это компания с короткой историей операционной деятельности, которая находится в стадии исследования перспективного рынка или раннего развития продукта.

В зависимости от характеристик операционной деятельности компании и ее основных источников финансирования выделяют следующие стадии развития стартапов:

- стадия Ангела (Angel stage) – самая первая стадия развития стартапа, которая характеризуется наличием идеи продукта, но не его производством. На данной стадии инвестиции идут на разработку бизнес-плана компании и исследование рынка. Финансирование на данном этапе предоставляется индивидуальными инвесторами, а не венчурными фондами;

- посевная стадия (Seed stage) – следующая стадия развития стартапа, которая характеризуется разработкой продукта и его маркетингом. На этой стадии в собственный капитал компании входят венчурные инвесторы посредством получения права собственности на обычные или конвертируемые привилегированные акции компании;

- ранняя стадия (Early stage) – стадия, на которой происходит коммерческий выпуск и реализация продукта;

- поздняя стадия (Later stage) – стадия, на которой уже запущено коммерческой производство продукта, а полученное финансирование используется для расширения производства и увеличения объемов реализации при помощи маркетинговых кампаний. Источником финансирования на данной стадии выступают фонды прямого инвестирования;

- стадия выхода (Buyout stage) – последняя стадия развития стартапа, которая предшествует выходу компании на фондовую биржу.

Ниже перечислены уникальные характеристики компаний-стартапов, которые следует учитывать при выборе метода их оценки:

- короткая история операционной деятельности или ее отсутствие;
- незначительная и волатильная выручка при общей убыточности бизнеса;
- ограниченность источников финансирования;
- высокая вероятность закрытия компании;

Наличие данных характеристик указывает на невозможность применения традиционных методов оценки к расчету стоимости стартапов. Так, при отсутствии истории операционной деятельности компании и значительной волатильности ее финансовых показателей нецелесообразно использовать в оценке модели дисконтированных денежных потоков (ДДП) в рамках доходного подхода. Убыточность компании, которая может возникнуть уже на уровне валовой прибыли, ограничивает выбор мультипликаторов при оценке рыночным подходом: например, если компания-стартап имеет отрицательный уровень EBITDA, применить мультипликатор $\frac{\text{Стоимость бизнеса}}{\text{EBITDA}}$ невозможно. В связи с ограничениями, указанными выше, метод ДДП применим в основном к стартапам на поздней стадии и стадии выхода, когда у компаний уже есть определенная история операционной деятельности. Среди мультипликаторов при оценке компаний-стартапов чаще всего используют мультипликатор $\frac{\text{Стоимость бизнеса}}{\text{Выручка}}$. При этом при расчете

мультипликатора может учитываться как фактическая, так и прогнозная выручка, определенная с учетом ожидаемого объема потенциального рынка компании и ее доли на данном рынке.

В связи с особенностями бизнеса компаний-стартапов и ограниченностью применения традиционных методов к их оценке было разработано ряд методов оценки, которые применимы исключительно к стартапам, однако по своей сути они являются расширениями традиционных методов в рамках доходного, рыночного или затратного подходов.

Рассмотрим самые известные методы оценки стартапов более детально.

Первый чикагский метод в рамках доходного подхода основывается на сценарном анализе, при котором рассматриваются возможные уровни доходов компании в зависимости от условий рыночной конъюнктуры и вероятности их получения. В результате подобного анализа оценщик строит три сценария развития компании – оптимистический, базовый и пессимистический, для каждого из которых рассчитывается возможный уровень денежного потока и определяется вероятность его осуществления. Стоимость компании, рассчитанная данным методом, равна сумме взвешенных на вероятности дисконтированных денежных потоков по каждому сценарию.

Метод венчурного капитала в рамках доходного подхода базируется на утверждении, что стоимость компании-стартапа для инвестора равна увеличению стоимости его доли в компании с возможностью ее последующей перепродажи. Таким образом, сначала при использовании данного метода нужно оценить стоимость компании «на выходе» (Exit value), исходя из которой следует перейти к стоимости компании на данном этапе с учетом суммы инвестиций, необходимых для дальнейшего развития компании до момента ее продажи («выхода»). Математические формулы для расчета стоимости компании методом венчурного капитала выглядят следующим образом:

$$\text{Post-money оценка компании} = \frac{\text{Стоимость на выходе (Exit value)}}{(1+r)^T}$$

Pre-money оценка компании = **Post-money оценка компании** – **Размер инвестиций**,
где:

Post-money оценка компании – оценка компании с учетом эффекта полученных инвестиций и требуемой доходности инвестора;

Pre-money оценка компании – оценка компании до получения инвестиций;

r – ставка дисконтирования (требуемая доходность инвестора)

T – период (количество лет) до ожидаемой даты «выхода»

Метод скоринга в рамках рыночного подхода позволяет учесть не только количественные, но и качественные характеристики компании-стартапа. Данный метод, разработанный американским инвестором Биллом Пейном, основывается на сравнении компании-стартапа с другими стартапами региона, которые в недавнем времени получали финансирование. К стоимости стартапов-аналогов применяются корректировки, которые учитывают следующие характеристики (в скобках указан максимальный процент корректировки):

- наличие сильной управляющей команды (30 %);
- размер рынка (25 %);
- новизна продукта и технологии (15 %);
- конкурентное окружение (10 %);
- маркетинг, каналы продаж, партнерство (10 %);
- потребность в дополнительных инвестициях (5 %);
- другие факторы (5 %).

Метод Беркуса в рамках затратного подхода, разработанный американским ангел-инвестором Дейвом Беркусом, предусматривает учет как количественных, так и качественных факторов при расчете стоимости компании. Он является продолжением метода венчурного капитала, описанного выше. Согласно данному методу, к оценке компании до получения инвестиций (pre-money оценка) следует добавить сумму в диапазоне до 500 тыс. дол. США за наличие каждой из нижеуказанных характеристик:

- привлекательная идея (снижает риск продукта);
- реализованный прототип (снижает технологические риски);
- профессиональный менеджмент (снижает управленческие риски);
- налаженные стратегические взаимоотношения (снижает риск конкуренции);
- начало продаж (снижает финансовые и производственные риски).

Следует отметить, что существует несколько модификаций метода Беркуса, которые предусматривают как изменение диапазона абсолютной суммы корректировки, так и применение относительных показателей вместо абсолютных долларовых значений.

Методы оценки стартапов, описанные в данной статье, были разработаны и впервые использованы на практике в США, однако их применение возможно и в странах с развивающимися экономиками, в том числе и в Украине. Стремительное развитие украинского рынка стартапов, в первую очередь в сфере информационных технологий, создает предпосылки для активного спроса на услуги оценщиков. В частности, услуга оценки стартапа может понадобиться в таких случаях:

- подготовка к сделке, объектом которой является компания-стартап;
- намерения увеличить размер собственного капитала компании-стартапа;
- компенсация менеджмента в форме опционов на акции компании-стартапа;
- бонусные программы для сотрудников компании, которые зависят от стоимости компании-стартапа.

Таким образом, из-за особенностей финансовой и операционной деятельности стартапов применять традиционные методы оценки к определению их стоимости нецелесообразно, а порой невозможно. Методы оценки, описанные в данной статье, позволяют учесть индивидуальные качественные и количественные показатели стартапов, таким образом повышая точность полученных результатов оценки.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Amis D., Stevensin H. *Winning Angels Fundamentals of Early Stage Investing* - Harlow : Financial Times Prentice Hall, 2000. – 256 p.
2. CFA program curriculum 2015, Level II, Volume 5. – Wiley, 2015. – 589 p.
3. Damodaran, A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 3rd Edition. – Wiley, 2012. – 992 p.
4. Damodaran, A. *Valuing Young, Start-up and Growth Companies: Estimation Issues and Valuation Challenges*. Режим доступа <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/younggrowth.pdf>
5. Payne, B. (2011) *Scorecard Valuation Methodology*. Режим доступа: <http://www.billpayne.com/wp-content/uploads/2011/01/Scorecard-Valuation-Methodology-Jan111.pdf>

СТОИМОСТЬ СИНЕРГИИ И РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ КАК ПОКАЗАТЕЛИ УСПЕШНОЙ РЫНОЧНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ

*Марина Полюхович,
аспирант Харьковского национального экономического университета,
директор ООО «Центр оценки и маркетинга»*

В процессе своего развития компании могут использовать различные способы и ресурсы. В случае выбора стратегии внешнего роста, которая может включать осуществление слияний, поглощений компаний, создание совместных предприятий, коммерческих союзов, стратегических альянсов и т.п., в качестве обоснования ее целесообразности менеджмент компании преимущественно рассчитывает синергетический эффект. Часто для реализации выбранной стратегии привлекаются независимые специалисты, среди задач которых является определение, моделирование и вычисление величины эффекта синергии от сделки или стоимости синергии.

Вопросам синергии в бизнесе посвящено много работ мировых и украинских ученых и исследователей. Среди них есть имена А.Дамодарана, Т.Коупленда, Т.Коллера, Ш.Пратт, Б.Пурше, Д.Эрнста, Л.Водянки, В. Гомольской, О.Гончаровой, Е.Кравченко, Е. Палыги, Л.Фроловой и др.

Анализ информации Национальных стандартов оценки Украины (НСО), Международных (IVS 2017) и Европейских (EVS 2016) стандартов позволяет использовать определения стоимости синергии (синергической стоимости) и синергетического эффекта только в соответствии с Международными и Европейскими стандартами оценки, так как в украинских стандартах эти термины отсутствуют.

Согласно информации п. 70 IVS 104 (IVS 2017) стоимость синергии или синергическая стоимость (Synergistic Value) является результатом сочетания двух или более активов или интересов (имущественных прав), когда объединенная стоимость больше, чем сумма стоимостей, взятых в отдельности. Если результаты синергии доступны только одному особому покупателю, то стоимость синергии будет отличаться от рыночной стоимости, поскольку стоимость синергии будет отражать особые характеристики актива, которые имеют ценность только для особого покупателя [2]. Добавленная стоимость, получаемая сверх совокупности соответствующих интересов (имущественных прав), часто упоминается как «ценность брака (Marriage Value)».

Согласно п.5.3 EVS 2 (EVS 2016) стоимость синергии (Synergistic Value/Marriage Value) – это более высокая стоимость, образующаяся в случае, если общая стоимость сочетания нескольких объектов собственности (или нескольких имущественных прав/интересов на одну и ту же собственность) выше стоимости их сумм по отдельности. Однако в случае, если объекты собственности могут предоставить одинаковую стоимость синергии нескольким потенциальным покупателям, то эта стоимость должна быть признана рыночной [1]. Европейские стандарты оценки EVS 2016 рассматривают стоимости синергии как особый вид специальной стоимости, который обычно встречается оценщикам.

Согласно п.5.1 EVS 2 (EVS 2016) специальная стоимость определяется как суждение о стоимости, которое включает сочетание характеристик, предоставляющих особую ценность для специального покупателя [1], а специальный покупатель – это покупатель, который может оптимизировать пользу от собственности по сравнению с прочими участниками рынка и чье суждение о цене соответствует специальной стоимости. При этом если особые качества или характеристики собственности обладают для одной приобретающей стороны стоимость, превышающую рыночную стоимость, эта сторона может быть описана как Специальный покупатель и все цифры, приведенные в подтверждение суммы,

составляющей это суждение покупателя о стоимости, будут представлять специальную стоимость [1]. В то же время пример, приведенный для пояснения сущности специальной стоимости в п.5.2.1 EVS 2 (EVS 2016), можно отнести к операционному эффекту синергии.

Согласно п.1 Национального стандарта № 1 Украины (НСО 1) специальная стоимость – сумма рыночной стоимости и надбавки к ней, которая формируется при наличии нетипичной мотивации или особой заинтересованности потенциального покупателя (пользователя) в объекте оценки). Согласно п.27 НСО 1 специальная стоимость объекта оценки определяется на основании расчета его рыночной стоимости с дальнейшим увеличением ее на сумму надбавки, которая устанавливается с учетом особого интереса потенциального покупателя или пользователя. Сумма надбавки должна быть обоснована в отчете об оценке имущества отдельно от рыночной стоимости [8].

В тоже время в научных кругах есть довольно много исследований и трудов, посвященных синергии, стоимости синергии и методикам ее определения, но поиск информации о методиках расчета надбавок к специальной стоимости, кроме премии за синергию, может оказаться проблематичным.

Ш. Пратт описывает существование синергической или стратегической стоимости (synergistic or strategic value) [7] следующим образом: стратегическая или синергическая стоимость отражает дополнительные преимущества для особого покупателя по причине наличия синергии с объектом покупки. То есть это цена или потенциальная цена, отражающая всю или некоторую часть стоимости синергических преимуществ, созданных с помощью сочетания соответствующих объектов, за которые покупатель хотел бы заплатить. Среди таких преимуществ, например, увеличение доли рынка, ценовое влияние и т.п. Поскольку стоимость синергии в целом отражает некоторую дополнительную стоимость сверх справедливой рыночной стоимости, отражая ценность преимуществ, доступных особому покупателю, Пратт считает ее близкой к концепции инвестиционной стоимости.

А. Дамодаран [5; 12] определяет стоимость синергии (the Value of Synergy) как дополнительную стоимость, возникающую при сочетании двух компаний, которые создают дополнительные возможности, недоступные им при раздельном существовании. Профессор выделяет операционную (экономия на масштабах, возрастающую возможность ценового влияния, более высокий потенциал роста на новых или существующих рынках, сочетание различных функциональных сильных сторон) и финансовую (налоговые преимущества, диверсификацию, более высокие возможности управления долгом и т.п.) синергии.

В целом соотношение синергии и рыночной стоимости с учетом премий и дисконтов иллюстрирует рис.1.

Стоит отметить, что синергия также может влиять на точность определения рыночной стоимости с использованием сравнительного подхода к оценке, а также влиять непосредственно на рыночную стоимость компаний. При этом, по мнению многих экспертов [5; 13; 15; 18] по результатам сделок рыночная стоимость большинства компаний снижается. Среди основных причин этого эксперты называют низкую вероятность материализации эффектов синергии и завышенные предварительные расчет величин синергии.

С. Чатерджи [9] выделяет три основных типа синергии: синергия на основе сговора (collusive synergy), который основывается на использовании рыночной силы компании, операционная синергия и финансовая синергия.

О. Гончарова и О. Никитник [11] на основании работы Н.Чеботарева предложили три вида синергии: операционная, управленческая (связана с возможностью реализации потенциала менеджмента приобретаемой компании) и финансовая.



Рис. 1. Схема уровней интересов при определении разных видов стоимости
(составлена автором на основании данных [3; 5])

Следует также отметить, что эффект синергии/синергия может быть как положительным, так и отрицательным. Например, в работе А. Козырева отмечается, что иногда при оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов встречается эффект синергии, когда стоимость целого не равна сумме его частей, отдельных и независимых друг от друга. При этом синергия может быть и положительной и отрицательной, но «от оценщика требуют, чтобы стоимость целого была равна суммарной стоимости частей» [14, с.374].

При разработке стратегий выделяют также три категории синергетических преимуществ, описанные Б. Пурше [13, с.142]: универсальные (доступные любой компании-покупателю с качественным менеджментом и ресурсами), специфические (доступны лишь нескольким компаниям-покупателям) и уникальные (доступны только особому покупателю).

Таким образом, результатами действий управленцев, направленных на получение синергии, могут быть развитие рынков для новых продуктов, распределение рисков на стадии разработки, распределение расходов на НИОКР, расширение сырьевой базы, распространение производственной технологии, увеличение загрузки производственных мощностей, реализация эффекта масштаба, заполнение брешей в продуктовой линии, освоение новых географических рынков, расширение бренда, оптимизация бизнес-модели и реализация управленческого потенциала компаний, устранение повторяющихся операций, заключение более выгодных договоров с поставщиками, налоговые преимущества, снижение стоимости капитала и пр. В целом эти синергетические эффекты можно разделить на экономию затрат, рост доходов, уменьшение риска, консолидацию баланса.

Однако, если для менеджеров компаний успешной стратегией развития будет достижение стратегических целей и задач, то для оценщиков и финансовых аналитиков сделка будет успешной, если будут наблюдаться покрытие затрат на капитал и обязательный положительный синергетический эффект [4; 13].

В заключение можно сделать следующие выводы:

1) с точки зрения стратегического менеджмента синергия представляет собой эффективный инструмент развития в условиях глобализации, который позволяет решить иногда целый комплекс стратегических задач;

2) синергия и синергическая стоимость/стоимость синергии отличаются между собой и могут по-разному оцениваться менеджментом компании и внешними консультантами;

3) существуют определенные различия между определением синергии в научных кругах и в оценочных стандартах. Кроме того в русскоязычной литературе нет однозначного перевода термина Synergistic Value, а большинство материалов отечественных ученых основывается на результатах исследований, проведенных иностранными англоязычными специалистами;

4) в различных стандартах оценки отсутствует однозначное определение стоимости синергии/синергической стоимости, что требует особых знаний и умений оценщиков и дальнейшего усовершенствования стандартов оценки.

Список использованной литературы:

1. European Valuation Standards. TEGoVA, eighth edition. – 2016.
2. International Valuation Standards. International Valuation Standards Council. – 2017.
3. Business Valuations: Fundamentals, Techniques and Theory. NACVA. 2012. v.1 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://edu.nacva.com/preread/2012BVTC/2012v1_FTT_Chapter_Seven.pdf
4. Capturing synergies in deal making. Capital Agenda Insights. E&Y. – October, 2013. – Resource: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Capturing_synergies_in_dealmaking/\\$FILE/EY-Capturing-synergies-in-dealmaking.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Capturing_synergies_in_dealmaking/$FILE/EY-Capturing-synergies-in-dealmaking.pdf)
5. Damodaran A. The Value of Synergy. – October, 2005. – Resource: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/synergy.pdf>
6. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. JOHN WILEY & SONS, INC, 4th Edition. – 742 p.
7. Pratt Sh. The Lawyer's Business Handbook: Understanding financial statements, appraisal reports, and expert testimony/American Bar Association, 2000. – 472 p.
8. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», затверджений Постановою КМУ № 1440 від 10.09.2003 р.
9. Водянка Л.Д., Яскал І.В. Синергетичний ефекту діяльності підприємств: класифікація та підходи до оцінювання / Водянка Л.Д., Яскал І.В. // Вісник Хмельницького національного університету. – 2012. – №3, Т.1. – с.7-12.
10. Глинська Г. Я. Напрямки оцінювання ринкової вартості підприємства як об'єкта для поглинання / Г. Я. Глинська // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – 2007. – № 594 : Логістика. – С. 28-32.
11. Гончарова О. М., Нікітнік О. Ю. Оцінка синергетичного ефекту в угодах m&a / О. М. Гончарова, О. Ю. Нікітнік // Економіка та держава. – 2015. – № 3. – С. 98-102. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2015_3_24
12. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов/ А. Дамодаран. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 1340 с.
13. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Муррин. – М. : ЗАО "Олимп-Бизнес", 2005. – 576 с.
14. Козырев А.Н., Макаров В.Л. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности. – М.: РИЦ ГШ ВС РФ, 2003. – 368 с.
15. Кравченко О.С. Практичні аспекти оцінки синергії як основного критерію відбору ефективних угод злиття або поглинання при трансформації бізнес-моделей вітчизняних підприємств // Mechanism of Economic Regulation. – 2014. – № 2. – с. 79-87.
16. Палига Є.М., Гомольська В.В. Методика відбору перспективних угод щодо злиття і поглинання компаній /Є.М. Палига, В.В. Гомольська //Наукові записки [Української академії друкарства]. – 2012. – №4(41). – с. 27-35.
17. Рудь О.О. Оцінка синергії в корпоративних злиттях і поглинаннях / О.О.Рудь //Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – №21. – с.97-100
18. Феррис К., Пешеро Б.П. Оценка стоимости компании: как избежать ошибок при приобретении. – М.: Издательский дом "Вильямс", 2005. – 256 с.

МОДЕЛИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ АРЕНДЫ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ г. БИШКЕК

Н.С. Игнатенко,

Центр Оценки и Экспертизы Собственности «Al-Star» (Кыргызстан, г. Бишкек)

О.В. Бережная, К.И. Ырыскелдиева

Кыргызско-Российский Славянский университет (Кыргызстан, г. Бишкек),

Аннотация. Статья содержит анализ и выявление основных факторов, влияющих на стоимость аренды земельных участков муниципальной собственности г. Бишкек. Была построена эконометрическая модель зависимости стоимости аренды одного квадратного метра земельных участков от стоимости продаж и различных факторов на основе метода капитализации.

Ключевые слова: рынок земли, аренда земли, стоимость аренды земельного участка, ставка капитализации.

При возникновении ситуации: если бы собственник земли, намеренный продать свой участок, сдавал бы его в аренду, сколько бы он получил дохода в отношении его земли. Была ли бы выгодна ему такая альтернатива, или проще продать земельный участок? Для получения ответа на данный вопрос необходимо знать понятие ставки капитализации, с помощью которого можно получить как стоимость аренды, так и стоимость самого участка. Но в настоящее время определение ставки капитализации для земельных участков, расположенные в определенном районе г. Бишкек, является достаточно сложным, так как существует ограниченное количество предложений рыночной аренды, а 95% всего оборота аренды земли составляют сделки по предоставлению в аренду земельных участков, находящиеся в муниципальной собственности.

Итоговая стоимость аренды этих участков определяется на аукционных торгах. Здесь и возникает понятие «псевдо аренды», за счет установления той итоговой цены Управлением муниципальной собственности мэрии г. Бишкек, которое отдает право аренды земельным участком тому участнику, кто предложит наибольшую цену в целях пополнения бюджетных средств.

Таким образом, для определения ставки капитализации для земельных участков, требуется построение модели аренды.

Целью данного исследования является анализ и выявление основных факторов, влияющих на стоимость аренды земельных участков г. Бишкека. Результаты анализа позволили определить зависимости факторов и построить экономико-математическую модель стоимости аренды 1 м² земельного участка г. Бишкека от стоимости продаж и других различных факторов.

Для экономико-математического анализа, база данных аренды земельных участков, находящиеся в муниципальной собственности была получена с сайта Департамента кадастра и регистрации прав на недвижимое имущество г. Бишкек, в разделе «Рынок муниципальной недвижимости». Данная база состоит из 146 сделок, совершенные в период с 1 января 2016 года по 1 апреля 2017 года со сроком на 5 лет. На данном рынке процесс заключения сделки аренды земельных участков состоит из нескольких этапов:

1. Будущим арендатором оформляется заявление на получение права срочного (временного) пользования земельным участком под конкретное целевое (функциональное) назначение.
2. Сотрудниками Управления муниципальной собственности мэрии г. Бишкек рассчитывается базовая, стартовая цена по формуле:

$$Аб = П \times С \quad (1)$$

где Аб – размер базового (стартового) арендного платежа (в сомах);
 П – площадь земельного участка в квадратных метрах;
 С – ставка арендной платы за квадратный метр в год под конкретное назначение в зависимости от экономико-планировочных зон, на основании постановления Бишкекского городского кенеша от 20 декабря 2011 года № 288 «Об утверждении Положений, регулирующих порядок и условия предоставления прав аренды на земельные участки, находящиеся в муниципальной собственности города Бишкек».

- Далее рассчитанная «стартовая» стоимость аренды земельного участка путем прямых переговоров, без проведения торгов утверждается как итоговая стоимость и сделка считается заключенной или выставляется на аукцион, где заседанием комиссии определяется итоговая стоимость, которая не может быть ниже базовой стоимости. В случае, когда, арендаторы земельных участков хотят продлить срок аренды, то они оставляют заявление на пролонгацию договоров аренды, которые также рассматривает комиссия.

Вид проводимого аукциона – открытый аукцион первой цены, право аренды предоставляется тому участнику, который называет такую цену, при которой все другие участники отказываются от продолжения торга. Аукционный шаг увеличения стоимости аренды на рынке муниципальной собственности – 20%. Далее комиссия устанавливает конечную стоимость, которая утверждается и заключается в Договоре между арендодателем и арендатором о предоставлении права аренды земельного участка [1].

Таблица 1

Структура базы аренды земельных участков г. Бишкека

Класс земельного участка	Земли под жилое назначение	Земли под коммерческое назначение	Земли под производственное назначение
Центр	5	32	-
Срединный центр	3	39	1
Южные микрорайоны	2	16	-
Восток	1	11	4
Запад	2	12	4
Север	-	9	1
Юг	-	4	-
Итого	13	123	10

Также была собрана база данных ценовой информации по земельным участкам города с 1 января 2016 г. по 1 апреля 2017 года из интернет-порталов: www.domik.kg, www.diesel.elcat.kg, www.lalafo.kg. Для сбора дополнительной информации о земельных участках использовался телефонный опрос по объявлениям, что позволило собрать информацию о наличии инженерных коммуникаций, точном расположении земельных

участков, передаваемых правах и пр. Данная база явилась дополнением к базе аренды земельных участков, т.е. для построения модели, в базе аренды земельных участков, каждому земельному участку, сдаваемую в аренду, были сопоставлены аналоги с идентичным назначением, расположенные в одном районе, выставленные на продажу на апрель 2017 г.

Город был поделен на районы, которые изображены на рис. 1, каждый из них имеет отличительные особенности. Данное разбиение обусловлено такими факторами, как развитость инфраструктуры, престижность района, экология и прочее. Это связано с тем, что в каждом из районов города существуют свои индивидуальные ценообразующие факторы стоимости земельных участков.



Рис. 1 Районирование г. Бишкека

В теории оценки недвижимости одним из распространенных методов доходного подхода является метод капитализации. Данный метод применяется для оценки земельных участков, стоимость которых зависит от дохода собственности, расположенного на них. То есть ценность данных участков определяется той ее частью, называемой стоимостью аренды, которую обеспечивает осуществляемая на участке деятельность.

Данный метод очень удобен, так как при расчете земельного участка используют сравнительный подход к определению рыночной стоимости объекта недвижимости на определенную дату, которая считается наиболее объективной, а данный метод позволяет получить сравнительную оценку доходным подходом, если будут установлены ставки капитализации для земельных участков в зависимости от месторасположения и целевого назначения. И таким же образом, можно рассчитать стоимость права аренды.

Метод капитализации стоимости аренды основан на принципе добавленной продуктивности, связанной с землей как основным фактором производства.

В соответствии с данным методом стоимость земли определяется величиной ожидаемых и возможных в будущем доходов и рассчитывается как капитализированная стоимость аренды по формуле:

$$V_L = \frac{LR}{R_L} \quad (2)$$

где V_L — стоимость земли;
 LR — стоимость аренды;
 R_L — ставка капитализации для земли.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет стоимости аренды;
- определение ставки капитализации;
- расчет рыночной стоимости земли путем капитализации стоимости аренды.

Также часто можно решить обратную задачу, с помощью рыночной стоимости и ставки капитализации определить стоимость аренды. Таким же образом определить ставки капитализации для земельных участков [2].

Согласно данной теории в исследуемой модели стоимости аренды земельных участков г. Бишкек используется фактор «стоимости продаж».

Далее данные были перенесены в программный пакет EViews8 для построения линейной модели с помощью метода наименьших квадратов.

В EViews8, для начала была построена модель от всех возможных факторов, чтобы выявить влияние каждой переменной. Данная модель воспроизводилась с помощью команды «Proc»→«MakeEquation». Переменные отбирались по значимости: сначала из модели были удалены те переменные, которые наиболее незначимы, затем по степени увеличения незначимости. В качестве порогового значения принят 10%. Все переменные, которые оказались незначимы на 10%-ном уровне значимости, были удалены из модели.

Скорректированный R-квадрат является критерием, который показывает долю объяснения модели от ее факторов. Чем больше его значение, тем лучше модель объясняет наблюдения. В то же время, чем больше переменных, тем больше и скорректированный R-квадрат.

Согласно методу капитализации, была построена модель стоимости аренды, зависящая только от стоимости продаж.

Таблица 2

Оценка фактора «стоимость продаж», влияющая на стоимость аренды земельных участков, находящиеся в муниципальной собственности

Имя переменной	B	Стд. ошибка	t	Значимость
Cena_prodaži	0.005633	0.00	4.31	0.00
Constant	101.40	25.02	4.05	0.00

Данная модель недостаточно хороша, так как скорректированный коэффициент детерминации составляет 11%, т.е. данная модель описывает только 11% наблюдений. Данная модель не пригодна для применения, так как при проверке отклонения прогнозных значений от реальных были выявлены существенные различия, тем самым, можно сказать, что существуют еще факторы, которые влияют на стоимость аренды земельных участков, находящиеся в муниципальной собственности.

На практике прямое применение метода капитализации оказалось невозможным. Предположение о том, при сопоставлении стоимости аренды с рыночной стоимостью продаж аналогичных объектов, в стоимости продаж уже «сидят» такие факторы, как местоположение и другие различные факторы оказалось неверным. Поэтому, следующим шагом является построение модели с учетом всех возможных факторов, которые могут влиять на стоимость аренды.

Допущения, которые были сделаны в ходе моделирования стоимости аренды для земельных участков:

- При определении стартовой цены, объекты, которые сдаются в аренду под назначения – жилое, производственное и коммерческое были рассчитаны с помощью соответствующих коэффициентов;
- Также при расчете стартовой стоимости аренды, итоговая стоимость некоторых участков была ниже, чем рассчитанная стартовая, следовательно, можно сделать вывод, что здесь играл некий фактор «договоренности» между арендодателем и арендатором.
- Так как было выявлено, что аренда зависит не только от продажи, в базу данных аренды в качестве фиктивных были добавлены следующие позиции (переменные):
 - форма участка: квадратная, прямоугольная, треугольная.
 - расположение участка, т.е. выход на трассу, расположение объекта на 1-ой линии или 2-ой и т.д.
 - расположение самого участка, т.е. угловой или не угловой участок.

Данные позиции были определены с помощью сайта 2gis.kg. Эти характеристики были приняты так, как показаны на карте, и возможно некоторые участки сдавались частично, но они были взяты соответственно всему объекту, так как, можно допустить, что данный участок по документам относится ко всему объекту.

- Для построения модели каждому земельному участку, сдаваемую в аренду, были сопоставлены аналоги с таким же назначением, расположенные в одном городском квартале, выставленные на продажу на апрель 2017 г.;
- Аналоги сопоставлялись соответственно и по назначениям, т.е. если участок сдается под кафе, то был взят аналог, который продавался с назначением под кафе.
- Если два объекта, сдавались в аренду с одинаковым назначением в одном квартале, то аналоги-продажи сопоставлялись соответственно цене за 1 кв.м.
- Коммуникации – центральное водоснабжение, электричество, канализация, газоснабжение не принимались во внимание, т.к. если они есть на участках, сдаваемые в аренду, то и соответственно будут на продаваемом участке, ибо они сопоставлены.
- Данные были приведены на апрель 2017 года для сопоставимости с помощью индекса стоимости недвижимости [3].
- При построении модели были добавлены фиктивные переменные. Фиктивные переменные – такие переменные, которые имеют значение 1, если истина, или 0, если ложь. Например, есть переменная «Центр», в случае, если земельный участок находится в центре, то переменная примет значение «1», если нет – «0».

В качестве независимых переменных были использованы следующие переменные:

- стоимость 1 кв.м в сомах за земельный участок, выставленный на продажу;
- площадь земельного участка, сдаваемая в аренду, кв.м;
- назначение «жилое»;
- назначение «коммерческое»;
- участки, сдаваемые в аренду под «элитные» или крупные магазины;
- район «Центр», «Срединный центр», «Южные микрорайоны», «Север», «Юг», «Запад», «Восток»;
- «Квадратная» форма участка;
- «Угловое» расположение участка;
- «1 линия»;
- «Итоговая стоимость аренды установлена выше стартовой», т.е. земельный участок разыгрывался на аукционе и стоимость была завышена.

В итоге построенной была получена модель, которая включает 7 переменных и скорректированный R-квадрат которой равен 75, т.е. данная модель описывает около 75% наблюдений. Такой показатель является хорошим и говорит о том, что модель пригодна для определения ставок капитализации для земельных участков г. Бишкек (таблица 4, 5).

Таблица 3

Оценка значимых факторов, влияющих на стоимость аренды земельных участков, находящиеся в муниципальной собственности

Имя переменной	B	Стд. ошибка	t	Значимость
Cena_prodaji	0.002409	0.000780	3.09	0.00
S	-0.02	0.01	-2.50	0.01
Jiloe	-86.15	28.66	-3.01	0.00
Magazin	386.64	25.33	15.26	0.00
Centre	61.83	20.78	2.96	0.00
Kvadrat	44.61	19.66	2.269	0.02
Aukcion	58.69	19.10	3.07	0.00
Constant	44.46	19.46	2.28	0.02

Построенная модель стоимости аренды выглядит следующим образом:

$$Cena_{arendy} = 0,002409 \cdot Cena_{prodaji} - 0,02 \cdot S - 86,15 \cdot jiloe + 386,64 \cdot magazin + 61,83 \cdot centre + 44,61 \cdot kvadrat + 58,69 \cdot aukcion + 44,46 \quad (3)$$

где $Cena_{prodaji}$ стоимость 1 кв.м в сомах за земельный участок, выставленный на продажу;

S площадь земельного участка, сдаваемая в аренду, кв.м;

$jiloe$ назначение «жилое»;

$magazin$ участки, сдаваемые в аренду под «элитные» или крупные магазины;

$centre$ район «Центр»;

$kvadrat$ «квадратная» форма участка;

$aukcion$ «итоговая стоимость аренды установлена выше стартовой», т.е. земельный участок разыгрывался на аукционе.

Исходя из полученной модели, стоимость аренды земельных участков в среднем составит 44,46 сом.

Показатель 0,002409, говорит о том, что стоимость аренды занимает в среднем 0,2409 % от стоимости продаж.

Чем больше площадь земельного участка, тем ниже стоимость на 0,02 сом/кв.м в год. Здесь действует закон убывающей предельной полезности, т.е. участки с меньшей площадью ценятся выше.

Если земельный участок с назначением «жилое», то стоимость аренды будет ниже на 86,15 сом/кв.м в год.

Если земельный участок ориентирован под «крупный, элитный» магазин, то стоимость аренды увеличится на 386,64 сом/кв.м в год.

Если земельный участок находится в центре, то стоимость аренды увеличится 61,83 сом за кв.м в год.

Если форма участка квадратная, то стоимость увеличится на 44,61 сом за кв.м в год.

Если участок участвует в аукционе и если стоимость аренды увеличится, то она увеличится на 58,69 сом/кв.м в год.

Далее представлена таблица ставок капитализации для земельных участков, рассчитанные по построенной модели путем деления прогнозного значения стоимости аренды на рыночную стоимость земельных участков.

Данные ставки капитализации были определены для центра и остальных зон, включающий все оставшиеся районы г. Бишкек.

Таблица 4

Ставки капитализации для земельных участков г. Бишкек при условии, что стоимость аренды земельного участка устанавливается на аукционе и с учетом формы участка

Форма участка	Назначение	Центр, %	Остальные, %
Квадратный участок	Под магазин	1,8	4,0
	Коммерческое		2,3
Прямоугольный участок	Жилое	0,6	0,5
	Под магазин	3,3	3,1
	Коммерческое	1,5	1,6
	Производственное		2,1

Таблица 5

Ставки капитализации для земельных участков г. Бишкек при условии, что стоимость аренды земельных участков устанавливается путем прямых продаж и с учетом формы участка:

Форма участка	Назначение	Центр, %	Остальные, %
Квадратный участок	Жилое		0,13
	Коммерческое	0,9	1,4
Прямоугольный участок	Коммерческое	0,8	0,8
	Производственное		0,12

Полученные ставки капитализации могут быть использованы для определения стоимости земельных участков муниципальной собственности, или для определения размера аренды земли.

Практическое применение модели возможно при оценке стоимости аренды земельных участков муниципальной собственности г. Бишкек.

Таким образом, было выявлено, что рынок муниципальной недвижимости не отражает рыночные условия, прямой метод ставки капитализации для данного рынка не работает. На стоимость аренды земельных участков г. Бишкек влияют и другие факторы.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Особые условия предоставления прав на земельные участки // <http://www.gorkenesh.kg>
URL: <http://www.gorkenesh.kg/2011-06-15-14-57-68/577-288-ob-utverzhdenii-polozhenij-reguliruyushchikh-poryadok-i-usloviya-predostavleniya-prav-sobstvennosti-ili-arendy-na-zemelnye-uchastki-nakhodyashchiesya-v-munitsipalnoj-sobstvennosti-goroda-bishkek.html>
2. Оценка недвижимости: Учебник. 2-е изд. / А.И. Драпиковский, И.Б. Иванова, Н.С. Игнатенко, И.Б. Исаев, И.В. Лукашова, Н.В. Мокроусов, Л.В. Романенко. Под общ. ред. А.И. Драпиковского и И.Б. Ивановой – Бишкек: Ега-Басма, 2007. – с. 480.
3. Индекс стоимости // <http://emm.kg> URL: <http://emm.kg/graph/p/1.php>

ОБЗОР РЫНКА ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ ФОРМАТА СТРИТ-РИТЕЙЛ г. КИЕВА: 1 ПОЛУГОДИЕ 2017 г.

*Е. М. Левицкая,
ООО «Инжиниринговый центр «ЭКСКОН»*

Среди коммерческой недвижимости отдельно выделяют стрит-ритейл – помещения, которые размещаются в цоколе или на первом этаже здания, имеют отдельный выход и собственную витрину. Подобная недвижимость пользуется особой популярностью в случае ее расположения на центральной улице или вдоль красной линии в спальном районе. Высокий уровень пассажиропотока в таких местах обеспечивает большое количество потенциальных клиентов.

Эту группу коммерческой недвижимости подразделяют на два класса в зависимости от места расположения: в элитных и спальных районах. К элитным районам относят исторические, деловые и туристические кварталы. В них формат стрит-ритейла используют для размещения бутиков, салонов красоты, заведений общественного питания, туристических компаний. В Киеве главными торговыми улицами являются Крещатик, Большая Васильковская (Красноармейская), Сагайдачного. В последнее время новым районом стрит-ритейла стала Воздвиженка.

«Торговые коридоры» в спальных районах чаще всего используются крупными компаниями для размещения своих филиалов. Это бакалеи, недорогие магазины одежды, отделения банков. Местами активного стрит-ритейла в спальных районах Киева являются Позняки, Оболонь, Теремки и Святошино.

Наиболее востребованными для аренды являются торговые помещения площадью 20-50 кв.м и 50-150 кв.м. Специалисты отмечают, что около 60-70% заявок арендаторов приходится на помещения площадью 100-150 кв.м.

Главной торговой улицей столицы является Крещатик – центральная улица Киева, соединяющая Бессарабскую и Европейскую площади. Протяженность Крещатика составляет 1,3 км. Без учета ЦУМа и ТРЦ «Глобус» площадь пригодных для торговли помещений составляет до 30 000 кв. м.

Большая часть современных брендовых магазинов появились на центральной улице Киева в середине 2000-х, что во многом было обусловлено стратегией выхода на новый рынок зарубежных ритейлеров с обязательным открытием флагманского магазина в центральной части города. По данным JLL, в рабочие дни средний пассажиропоток на Крещатике превышает 4 000 человек в час.

Самое элитное место главной улицы страны находится по адресу Крещатик, 15/4. Пассаж представляет собой отдельный торговый коридор, состоящий преимущественно из магазинов элитной одежды и элитных аксессуаров. Здесь пассажиропоток – до 10 000 человек в час.

В тоже время, пассажиропоток на Крещатике, как и распределение магазинов, является неоднородным. Самое оживленное место – часть улицы непосредственно возле центрального выхода из метро «Крещатик».

Ситуация на рынке аренды

За последние годы ситуация на рынке стрит-ритейла Киева существенно изменилась. В то время, как в 2011 г. ставки аренды на встроенные торговые помещения на основных улицах столицы Украины являлись одними из самых высоких в Центрально-Восточной

Европе и, по данным JLL, составляли 2760 долл. за кв. м в год, уступая лишь главным торговым коридорам Москвы и Праги. После событий на Майдане, которые произошли в декабре 2013 года – марте 2014 года, помещения потеряли многих арендаторов.

Дополнительными факторами, повлиявшими на снижение спроса и значительный рост вакантности среди помещений стрит-ритейла, стали: девальвация национальной валюты, падение уровня реальной заработной платы населения, снижение покупательской активности населения и, как следствие, товарооборота арендаторов, а также пересмотр планов ритейлеров по развитию и оптимизации затрат. В связи с этим, уровень максимальных арендных ставок на центральных улицах Киева с 2011 г. по 2017 г. снизился более чем в три раза – до 840 долл. в год (1 пол. 2017 г.).

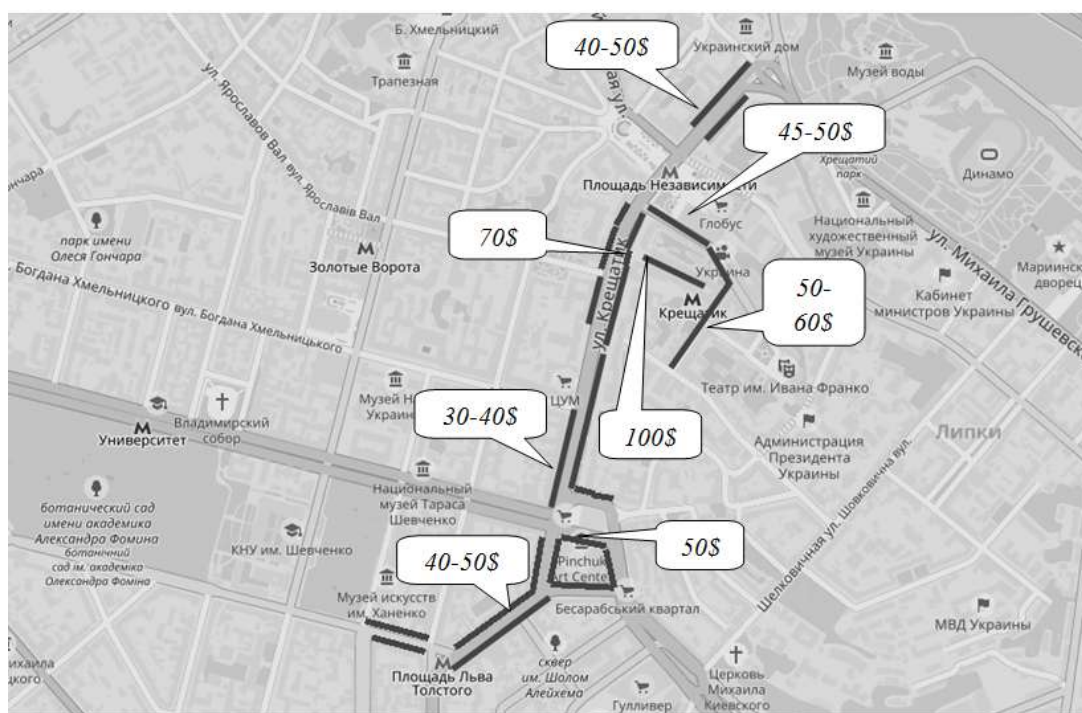


Рис. 1. Арендные ставки помещений стрит-ритейл в центральной части г. Киева (1 половина 2017 г.)

Наиболее дорогой арендой в столице славятся четыре торговых коридора – Крещатик, ул. Заньковецкой, ул. Городецкого и Пассаж. Стоит отметить, что их особенностью является выраженная специализация на люксовых брендах и ювелирных изделиях, что объясняется премиальной локацией и исторически сложившимся спросом.

Некоторая стабилизация экономики Украины в 2016 г. нашла свое логическое отражение и в тенденциях рынка аренды торговых площадей. Рост розничного товарооборота у успешных ритейлеров на фоне относительной стабилизации валютного курса гривны привел к увеличению спроса на торговые площади и постепенному снижению вакантности.

Также положительной тенденцией с лета-осени 2015 г. является увеличение туристического потока, который по данным Главного управления статистики в г. Киеве вырос на 22% за 2015-2016 г.г. Количество иностранных туристов из общего количества туристов выросло почти в 2,5 раза за данный период. Иностранцев привлекают невысокие цены на проживание, товары и услуги в столице Украины. Также дополнительный

туристический поток в 2017 г. создало проведение в г. Киеве песенного конкурса Евровидение.

Ключевых трендами рынка стрит-ритейла Киева за 2016-2017 г.г. стали: снижение вакантности, стабилизация арендных ставок и их привязка к гривне, снижение запрашиваемых цен продажи помещений. Арендная ставка уже в 95% случаев фиксируется в гривне с ежегодной индексацией или ступенчатым изменением арендной платы на весь период аренды.

Вакантность

С начала 2014 г. несколько модных брендов (Gap, MEXX, Marks & Spencer, Helen Marlen Group, Adidas, Patrick Hellmann, Dsquared2) покинули центральные торговые улицы Киева. Основной причиной этого стала убыточность данных магазинов, а также – переход некоторых из них в формат Интернет-торговли. Некоторые ритейл-операторы уменьшили площадь своих магазинов, другие же сменили локацию на более удаленную от центра. В то же время, на Крещатике в 2014 г. открылись ARGO OUTLET и Mango.

С середины 2015 г. благодаря постепенному восстановлению макроэкономических показателей наряду со снижением арендных ставок начал возвращаться интерес ритейлеров к центральным локациям, тем самым снижая вакантность помещений. Так, по данным JLL, на Крещатике число вакантных помещений сократилось до 10,3% (по состоянию на 4 кв. 2016 г.).



Рис. 2. Динамика вакантности помещений стрит-ритейл на центральных улицах г. Киева

Несмотря на общую положительную тенденцию на рынке стрит-ритейла в 2016 г., некоторые магазины были вынуждены закрыть свои локации на центральной улице в связи с высоким уровнем арендных ставок и возросшими расходами на коммунальные платежи.

Негативными аспектами, влияющими на процент вакантности недвижимости сегмента стрит-ритейл, является открытие и функционирование больших ТЦ в близлежащих районах (ЦУМ, Глобус, Гулливер, Мандарин Плаза, Океан Плаза), а также большие размеры арендуемых объектов в ТЦ, несвойственные для центральных улиц.

Также, одним из факторов преимущества аренды торговых помещений в ТЦ является ограниченность свободных парковочных мест в центральной части города, особенно в часы пик.

Перечисленные выше факторы способствуют замедлению общей динамики вакантности и привлекательности рынка стрит-ритейла для потенциального арендатора.

Несмотря на такую тенденцию, Крещатик все же остается основной улицей для открытия флагманских магазинов, т.к. в Киеве отсутствует другая торговая локация с аналогичным трафиком. А открывшийся в 2016 г. ЦУМ аккумулирует дополнительный трафик.

Снижение арендных ставок поспособствовало выходу локальных брендов на центральные локации стрит-ритейла. В 2016 г. здесь открылись магазины #ArtRamus by Tatyana Ramus, Arber, масс-маркет украинских производителей «Всі Свої».

По состоянию на 1 половину 2017 г. на Крещатике вакантными остаются помещения, площадь которых от 200 кв.м., что подтверждает тенденцию о приоритизации ритейлеров в помещениях малой площади.

До 2014 года найти свободное помещение на Крещатике было практически невозможно. Сейчас же сроки экспонирования объектов увеличились и составляют в среднем от двух до шести месяцев.

Зарубежные ритейлеры люкс брендов сконцентрировались в Пассаже или выбирают для аренды помещения в торговых центрах премиум сегмента или в пешей доступности от них. Так, в мае 2017 г. в Пассаже открылся магазин Brunello Cucinelli. А свое открытие на осень 2017 г. запланировали Dsquared2 и Moschino прямо напротив Мандарин Плазы.

Доля вакантных площадей в центре города продолжит снижаться и может сократиться еще в течение 2017 г., в случае продолжения положительной тенденции стабилизации экономической ситуации в стране.

Структура арендаторов

За период спада арендных ставок несколько изменился портрет арендатора помещений в стрит-ритейле. По состоянию на 1 половину 2017 г. доля ресторанов и кафе в структуре арендаторов центральных улиц составляет 24%. В структуре заведений общественного питания на Крещатике лидируют рестораны (56% от числа действующих объектов), кафе (24%) и кофейни (20%). Причем, увеличивается доля кафе и уменьшается – ресторанов по сравнению с предыдущими периодами. Из каждых 10 новых объектов в этой категории семь открывались на Крещатике. В 2016 г. на Крещатике в формате стрит-ритейл открылись Lviv Croissants, «Франс.уа», «Моменты», «Гра з вогнем».

По оценкам специалистов компании JLL темпы развития предприятий общепита в среднесрочной перспективе сохраняются. Однако, выход ресторанов и заведений быстрого питания на Крещатик затруднен необходимостью смены назначения потенциальных помещений, а ремонтные работы требуют существенных затрат.

Доля fashion-ритейла в структуре арендаторов центральных торговых коридоров составляет 36%. В структуре лидируют магазины одежды (42% из которых приходится на бутики люкс сегмента), 10% помещений занимают магазины обуви и аксессуаров.



Рис. 3. Структура арендаторов на ул. Крещатик/Пассаж (1 половина 2017 г.)

Стоит отметить, что основной тенденцией является закрытие магазинов люкс сегмента и переход их в отдельные локации с подобным пулом (Пассаж, ул. Заньковецкой, Бассейная), а также замещение их локальными брендами или магазинами-аутлетами. Такое изменение в структуре арендаторов можно объяснить как объемами необходимых инвестиций, а, следовательно, сроками окупаемости, так и общим снижением покупательной способности и среднего чека.

Аналитики компании Colliers International также отмечают, что снижение доли fashion-операторов в структуре арендаторов, объясняется тем, что большинство из них сегодня предпочитают открываться в современных ТРЦ. Совладелец компании Zeebra (TM Butlers, Glossip) Дмитрий Ермоленко отмечает, что торговые центры более привлекательны для ритейлеров своим большим потоком посетителей. Такая тенденция соответствует общеевропейской, когда происходит смещение акцента с исключительно fashion операторов на нестандартных операторов (компании, представляющие услуги, операторов ювелирных изделий, сувенирные лавки и магазины электроники).

Компания JLL прогнозирует постепенное восстановление спроса со стороны fashion ритейла на центральные торговые коридоры, что будет, в первую очередь, поддерживаться локальными игроками и уже присутствующими на рынке операторами.

Также, за прошедший период можно отметить сокращение сферы услуг в структуре объектов стрит-ритейла в центре Киева. Доля этого сегмента сократилась, прежде всего, за счет реформирования банковского сектора и ликвидации неплатежеспособных банков, что привело к закрытию ряда отделений. На данный момент филиалы банков занимают лишь 8% на ул. Крещатик.

Общие тенденции ритейла

В целом, по итогам 2016 г. на рынке стрит-ритейла отмечались позитивные тенденции восстановления рынка. Сейчас некоторые ритейлеры вновь открывают свои магазины после ухода с центральных торговых улиц Киева ранее. Так, 2 магазина Helen Marlen Group были открыты в Пассаже после своего ухода с Крещатика в 2014 г.

Помимо этого, в 2016 г. в Киеве появились дебютные магазины брендов Maje, Sandro, Isabel Garcia, Silvian Heach, Rodenstock, Armani Exchange, Uterque, Eduard Dressler, Ravin Jeans, Tezenis, Calvin Klein Underwear, Converse, Stuart Weitzman, Falke, Falke Kids, Atos Lombardini, Steiff, Potis & Verso, KIWE, Reima, Steiff. В первой половине 2017 г. открылись CCC, Saucony, Falconeri, Baldessarini, Cole Haan. Следует отметить, что все бренды предпочли для открытия своих флагманских магазинов крупные торгово-развлекательные центры.

Согласно данным компании Colliers International, международные сети планируют расширять свою сеть в Украине и открывать новые магазины в 2017-2018 г.г. («Ашан», Billa, JYSK, Leroy Merlin, Inditex Group, LPP, New Yorker, LC Waikiki, CCC).

По словам JLL планируют выход на рынок такие марки, как Defacto, Decathlon, Koton, Flo, Papa John's, H&M, Superdry, Scotch & Soda, Liu Jo, Under Armour, Hugo Boss, Bugatti, Antony Morato, Gourmet House, Migatta.

Самым ожидаемым остается открытие магазинов IKEA и H&M.

По словам специалистов UTG, если экономическая и политическая ситуация в стране будет продолжать курс на стабилизацию, в 2017 г. можно ожидать постепенный рост товарооборотов и активизацию развития ритейлеров.

Однако, практически неизменным остается ряд факторов, которые негативно влияют на выход международных ритейлеров на рынок Украины: низкие доходы населения, экономическая нестабильность (высокий уровень инфляции, слабая валюта, значительное повышение тарифов ЖКХ), военные действия, высокий уровень коррупции, сложные таможенные процедуры и сертификация товаров.

Тенденции рынка аренды торговых помещений в 2017 г. будут зависеть от развития экономики Украины. Дальнейшее экономическое оживление будет стимулировать развитие бизнеса и увеличение спроса на торговую недвижимость с удобным местоположением, что, несомненно, окажет соответствующее влияние на стоимость аренды.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Исследования и аналитика компании Colliers. <http://www.colliers.com/ru-ua/ukraine/insights/all-reports>
2. Исследования компании JLL Украина. <http://www.jll.ua/ukraine/ru-ru/исследования>
3. Обзор рынка торговой недвижимости (стрит-ритейл) Украины, 2016 г. Проект RealtyStory. http://www.realtystory.com.ua/article/street_retail_2016
4. Обзор рынка торговой недвижимости Киева. Итоги 2016 года. UTG. http://utgcompany.com/indices/Obzor_rynka_torgovoy_Itoги2016.pdf

ИНФОРМАЦИОННОЕ СООБЩЕНИЕ О ЗАВЕРШЕНИИ ПЕРВОГО ЭТАПА ПОДГОТОВКИ ПРОЕКТА НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ В ОБЛАСТИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ КУЛЬТУРНОГО НАСЛЕДИЯ ГРУЗИИ

Уважаемые коллеги!

В рамках Генерального соглашения о сотрудничестве между Всеукраинской общественной организацией «Украинское общество оценщиков» и Обществом Независимых Оценщиков Грузии завершен I-й этап разработки проекта нормативных документов в области оценки объектов культурного наследия Грузии.

Решение о необходимости подготовки данного документа было принято во время работы Международной конференции «Международная практика оценки», которая проходила 22- 23 июня этого года в г. Тбилиси.

Уникальные памятники Грузии и Украины являются неотъемлемой частью мировой и национальной культуры. Поэтому для Грузии, как и для Украины вопросы охраны и оценки объектов культурного наследия очень актуальны.

В 2001 году начиналась разработка украинского проекта Методики денежной оценки памятников. В 2002 году документ был принят, соответственно наш «законный» опыт работы по оценке памятников насчитывает уже 15 лет. С учетом этого опыта можно отметить, что сам факт наличия нормативного документа – это безусловно положительный момент. Ну а имеющиеся недостатки положений украинской Методики, с которыми украинские оценщики сталкиваются при оценке объектов культурного наследия, безусловно, будут учитываться при разработке нового документа.

Итак, на данном этапе подготовлен Проект Стандарта оценки памятников культурного наследия Грузии.

Целью Стандарта является определение норм и правил оценки объектов культурного наследия, регламентация основных понятий, используемых при характеристике объектов культурного наследия, требований к информации необходимой для проведения оценки и порядку проведения оценки, целей оценки, видов стоимости, подходов и методов расчета, основанных на принципах, сформированных национальной и зарубежной практикой, а также требований к содержанию отчетов. Положения стандартов учитывает суть и логику Международных стандартов оценки, а также положения Закона Грузии «О культурном наследии»

Особенности применения подходов и методов оценки для различных видов памятников определены в соответствующих Методологических указаниях, являющихся Приложениями к Стандартам:

Приложение 1. Методологические указания по оценке памятников архитектуры, градостроительства и садово-паркового искусства.

Приложение 2. Методологические указания по оценке памятников археологии.

Приложение 3. Методологические указания по оценке памятников искусства, этнографических памятников, документальных памятников.

Справочно.

К объектам культурного наследия Грузии принадлежат недвижимые, движимые и нематериальные объекты. В Госреестр недвижимого культурного наследия Грузии внесены около 7 000 памятников, из них 40% составляют жилые мемориальные комплексы, 35% -

культовые комплексы, остальные - памятники, имеющие статус гражданских, археологических, инженерных, садово-парковых, фортификационных и малых архитектурных.

За регулирование деятельности, связанной с сохранением грузинской культуры и ее памятников культуры, отвечает Министерство культуры и охраны памятников Грузии. Учет и охрану памятников культурного наследия осуществляет Национальное агентство охраны культурного наследия Грузии, основанное в 2008 году.

Между Министерством культуры и охраны памятников Грузии и Грузинской Апостольской Автокефальной Православной Церковью подписан Меморандум о сотрудничестве по вопросам охраны и ухода за культурным наследием, находящимся во владении Церкви. Согласно меморандуму, Церковь и государство признают, что все грузинские православные храмы, монастыри, другие церковные здания, церковные предметы, находящиеся под охраной в музеях и хранилищах, которые представляют культурное наследие Грузии, являются предметом охраны и ухода Грузинской Церкви и государства.

Также в Грузии действует совместная с Евросоюзом программа по охране памятников культурного наследия страны. В Министерстве культуры и охраны памятников Грузии программа предусматривает разработку эффективной модели управления, совершенствование законодательства в этой сфере, повышение квалификации и углубление профессиональных знаний сотрудников отрасли.

Бесик Диаконидзе,

*генеральный директор «Грузинской Оценочной Компании»,
действительный член Кавказской Академии недвижимости,
член Федерации профессиональных оценщиков Грузии,
член Совета по сертификации оценщиков Грузии,
вице-президент Совета ассоциации оценщиков стран Евразии,
почетный член Украинского общества оценщиков*

Смольникова Светлана,

*руководитель департамента оценки объектов
культурного наследия группы компаний «УВЕКОН»,
заслуженный оценщик Украинского общества оценщиков*

Підписано до друку 12.05.2016
Формат 60x84/8. Ум. друк. арк. 2,0. Тираж 200 прим. Зам. 001

ДП «НВЦ «Пріоритети»
01014, м. Київ, вул. Болбочана Петра, 8, корпус 6
тел. / факс: 254-51-51

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до державного реєстру
Видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції
ДК № 3862 від 18.02.2010