



- 5** Список сертифицированных оценщиков РОО
- 8** План мероприятий РОО
- 14** Методическое руководство по оценке бизнеса

АТТЕСТАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ РОССИЙСКОГО ОБЩЕСТВА ОЦЕНЩИКОВ И СЕРТИФИКАЦИЯ ОЦЕНОЧНЫХ ФИРМ И ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ.

Настоящий материал преследует своей целью привлечь внимание субъектов оценки, в первую очередь, заказчиков к практическому опыту и имеющимся результатам аттестации персонала и сертификации оценочных фирм, проводимых Российским обществом оценщиков и гарантирующих постоянное повышение качества работ по оценке.

В настоящее время в системе нормативных документов РОО действует "Положение об уровнях квалификации действительных членов Российского общества оценщиков (РОО) и аттестационной (сертификационной) комиссии РОО (АК)", утвержденное решением Конференции РОО 26 ноября 1996 года. Подробнее с Положением можно ознакомиться в бюллетене "Российский оценщик" №1-2 (25-26) за 1997 год.

В соответствии с этим Положением устанавливаются четыре уровня квалификации членов РОО:

- Действительный член РОО;
- Сертифицированный оценщик;
- Эксперт по оценке;
- Мастер (магистр) оценки.

В Положении изложены основные условия, при выполнении которых возможно присвоение каждого из перечисленных уровней квалификации, порядок работы Аттестационной комиссии РОО, приведены основные требования, предъявляемые к отчетам по оценке. В настоящее время проводится работа по совершенствованию данного документа с учетом требований Федерального закона "Об оценочной деятельности", а также с целью гармонизации его содержания с международными правилами по сертификации персонала оценочных фирм.

Результаты работы Аттестационной комиссии в период с 1994 по 1999гг. характеризуется следующими данными (таб.1):

Таблица 1.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Всего
Всего подано заявлений	19	36	122	52	24	21	274
Присвоено звание "Сертифицированный оценщик"	3	13	22	27	18	16	89(78)*

Таким образом, если квалификационный уровень "Действительный член РОО" есть практически у всех оценщиков, имеющих профессиональное образование не менее 100 часов, то только 30% от числа подавших заявление были удостоены квалификационного уровня "Сертифицированный оценщик" (таб.2). Другие уровни квалификации "Эксперт по оценке" и "Мастер (магистр) оценки" не присвоены никому.

Эти данные говорят о высоком уровне требований к квалификационному уровню оценщиков, о компетенции и принципиальности членов Аттестационной комиссии. Данное обстоятельство необходимо учитывать при страховании профессиональной ответственности оценщиков,

продлении лицензий на оценочную деятельность, а также в тех случаях, когда заказчику приходится решать непростую задачу выбора оценщика для обеспечения гарантий качественного выполнения задания на оценку. Список практикующих оценщиков, имеющих квалификационный уровень “Сертифицированный оценщик”, публикуется в настоящем выпуске бюллетеня (табл. 2).

Одним из условий, свидетельствующих об определенном уровне квалификации оценщика, является умение пользоваться программными продуктами. Общее количество компьютерных программ насчитывает 17 (перечень этих программ содержится в последних номерах “Российского оценщика”). В Российском обществе оценщиков принято решение о целесообразности сертификации программных продуктов, которые используются оценщиками в своей деятельности. Из всех используемых программ только на программный продукт “ValMaster”, разработанный Исследовательским центром оценки активов, г. Санкт-Петербург и программный продукт “Рынок-М”, разработанный Новиковым Б.Д. и Костиковым А.С., по результатам сертификации выдан “Сертификат соответствия” стандартам РОО. Таким образом, если использованные компьютерные программы являются одним из необходимых условий, свидетельствующих об определенном уровне квалификации оценщика, то использование сертифицированных программных продуктов является гарантом качества оценки.

Российским обществом оценщиков разработана и зарегистрирована “Система добровольной сертификации услуг по оценке имущества и знака соответствия Системы”, свидетельство № РОСС RU. 0001.04 АИ00 от 03.06.96г.

“Сертификат соответствия” стандартам РОО и право использовать знак соответствия получили следующие оценочные фирмы и частные предприниматели:

КО-ИНВЕСТ, г. Москва;

ТИТАН-ОЦЕНКА, г.Тверь;
МорТэк, г.Москва;
Международный центр оценки, г.Москва;
ООО “Сфинкс”, г.Петропавловск-Камчатский;
ЗАО “Эксперт-Оценка”, г.Иркутск

Богачев Николай Николаевич, частный предприниматель, г.Волгоград

В настоящее время РОО вводится следующая схема аттестации и сертификации оценочной деятельности.

1. Аккредитация фирмы или предпринимателя при Российском обществе оценщиков. На этом этапе проверяются правоустанавливающие документы, состав работников, стаж работы, перечень направлений выполняемых работ и общий анализ содержания представленных отчетов;

2. Подготовка к аттестации и сертификации. На этом этапе проводится рецензирование отчетов об оценке и получение консультаций по совершенствованию их содержания для подготовки сотрудников к аттестации и фирмы к сертификации.

3. Рассмотрение материалов в Аттестационной или Сертификационной комиссии с целью присвоения квалификационного уровня персоналу фирмы или выдачи “Сертификата соответствия” стандартам РОО оценочной фирме.

Последовательная работа, направленная на повышение квалификации персонала, является залогом повышения качества результатов оценочной деятельности.

Аттестационной комиссией и Экспертным отделом Российского общества оценщиков накоплен большой опыт работ по экспертизе отчетов об оценке. Ряд экспертных заключений были подготовлены по запросам членов РОО, органов государственной власти и управления, а также с целью решения вопросов аккредитации, аттестации и сертификации. Анализ этих материалов позволил систематизировать наиболее типичные ошибки, которые встречаются в отчетах об оценке. Знание этих ошибок позволит,

по нашему мнению, повысить уровень квалификации оценщиков-членов РОО и, соответственно, качество работ по оценочной деятельности.

Перечень таких ошибок можно систематизировать в разрезе отдельных разделов типовой структуры отчета об оценке различных видов имущества.

1. Цель оценки.

Типичная ошибка заключается в том, что, как правило, в разделе отчета указывается вид стоимости, оценку величины которой необходимо определить. На самом деле все цели оценки в количестве 22 обозначены в стандарте СТО РОО 20-06-96. Приведенный там перечень является исчерпывающим, а содержание каждой конкретной цели подробно разъяснено.

2. Вид стоимости.

Четко поставленная цель оценки обеспечивает правильное определение вида стоимости, что, в свою очередь, важно для выбора методологии оценки или подходов к оценке, а также методики расчета в рамках того или иного подхода. В целом триединство: цель, стоимость и метод оценки определяет понятие “База оценки”. Поэтому правильным решением является строгое выделение в отчете последовательности и содержания этих понятий.

3. Анализ социально-экономической ситуации, местоположения объекта и рынка товаров.

Обычной ошибкой при изложении этого раздела является **отсутствие связи с Базой оценки**. Содержание этого раздела затем никак не используется при изложении следующих разделов отчета, хотя последующие расчеты должны основываться на информации, полученной в результате этого анализа. Это касается таких данных как уровень цен в строительстве, цены на машины и оборудование, данные для расчета коэффициентов корректировки, используемые в затратном и рыночном подходе, прогнозирование доходов и расходов при реализации методов доходного под-

хода, данные для определения коэффициентов дисконтирования и капитализации. Таким образом, формальный подход при изложении этого раздела приводит к необоснованности последующих расчетов.

4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования.

Правильное использование в практических расчетах данного принципа целиком определяется содержанием материалов, о которых говорилось в п.3. Эти материалы должны содержать исчерпывающие сведения о текущих и перспективных потребностях района, региона в различных областях развития: производственной, коммерческой, банковской, социальной и других сферах экономической деятельности. Владение такой информацией позволит получить варианты возможного использования объекта оценки и выполнить необходимые расчеты, обеспечивающие правильный выбор одного из этих вариантов. Проведение таких расчетов невозможно без использования специальных экономических нормативов, объективных или признаваемых всеми субъектами оценки, без которых нельзя провести комплекс расчетов по сравнительной экономической эффективности различных вариантов использования или развития объекта оценки. Например, определенным источником такой информации является Справочное пособие "Нормативы капитальных вложений", М., Экономика, 1990 г., в котором приводится величина удельных капитальных вложений на единицу мощности строительства, технического развития или реконструкции различных объектов ряда отраслей. Более подробная информация может быть получена в отраслевых проектных и других институтах.

Следует отметить, что ничего подобного нам не приходилось видеть в отчетах об оценке. По нашему мнению это не столько вина оценщиков, сколько их беда, причина которой лежит в уровне их экономического и профессионального образования.

5. Затратный подход. Можно выделить следующие основные ошибки, которые встречаются при использовании данного методического подхода.

5.1. Возможность применения метода оценки на основе стоимости укрупненных элементов основано на использовании сборников, содержащих укрупненные показатели восстановительной стоимости (УПВС), сметной стоимости (УПСС), прейскурантов и других материалов, и зависит от даты постановки на учет объекта недвижимости, машин, оборудования и других объектов. Не допускается применение справочных материалов, год выпуска которых меньше, чем год постановки на учет объекта оценки. Это объясняется тем, что нормативные показатели справочных материалов отражают закономерности, присущие только прошедшему периоду, а в настоящее время в этих материалах имеют значение только относительные величины, характеризующие структуру и соотношение показателей.

5.2. При выборе величины индекса изменения стоимости объекта оценки на дату оценки допускаются следующие ошибки:

- используется среднегодовое или средневзвешенное значение индекса за период строительства объекта оценки;
- перечень индексов изменения цен на недвижимость, предлагаемых в основном фирмой КО-ИНВЕСТ, включает в себя индексы цен по капитальным вложениям, строительно-монтажным работам в разрезе регионов, отраслей, отраслей в регионе, по характерным конструктивным системам зданий и сооружений в региональном разрезе. Все эти индексы имеют разную величину значение, но в отчетах не приводится практически никакого обоснования выбора конкретной величины этого самого важного показателя оценки объекта;

- уточнение величины индекса изменения цен, используемого при оценке недвижимости возможно путем расчета средневзвешенной величины индексов в разрезе отдельных конструктивных элементов объекта оценки;

- более точное определение значения индекса изменения цен возможно при использовании результатов расчетов на основе ресурсно-технологических моделей недвижимости, выполняемых фирмой КО-ИНВЕСТ.

Неиспользование в процессе оценки последних двух пунктов отражает не столько наличие ошибки, сколько характеризует степень квалификации оценщика.

5.3. Расчет величины физического износа объекта оценки производится в разрезе отдельных конструктивных элементов, но при этом эта величина, как правило, не основывается на данных, характеризующих степень изношенности отдельных частей этих конструктивных элементов. Это является следствием отсутствия данных экспертизы технического состояния, выполненной лицензированными специалистами.

5.4 При оценке недвижимости получение сводной оценки величины износа как совокупности физического, функционального и внешнего, как правило, производится методом суммирования относительных значений износов различных видов. Такой метод расчета возможен при небольших значениях износов (5-10%), но при больших значениях суммарное значение износов может превысить 100%. Поэтому, по нашему мнению, целесообразно **общее значение износа рассчитывать по формуле** $I_{об} = (1 - (1 - I_{ф})(1 - I_{фун})(1 - I_{в}))$.

5.5. В результатах расчетов стоимости восстановления или замещения часто отсутствует учет величины НДС, СН и предпринимательской прибыли. Необходимость отражения этих факторов в составе стоимости объекта оценки определяется тем обстоятельством, что при реальном воспроизводстве объекта оценки соответствующие денежные средства придется включать в состав издержек строительства (производства).

6. Подход к сравнительному анализу продаж.

Необходимо отметить следующие наиболее характерные ошибки

ки при использовании данного подхода.

6.1. При проведении оценки на основании данного подхода практически отсутствует обоснование величины корректировок стоимости объектов аналогов по сравнению с объектом оценки. Такое утверждение основывается на том, что их размер определяется только на основании информации, относящейся к совокупности выбранных объектов аналогов.

Величина корректировок может определяться на основании данных, приведенных в сб. УПВС путем расчета, так называемых, коэффициентов подобия и характеризующих, например, отличие в уровне капитальности отдельных конструктивных элементов, видов материалов, высоте потолков, этажности, объемных характеристик, наличия лифтов, характера отопительного, сантехнического, электротехнического и другого оборудования.

Другим методом получения обоснованной величины корректирующих коэффициентов является выполнение расчетов на основе информации, характеризующей большую совокупность объектов, например по данным прайс-листов различных фирм в Московском регионе (“Тригон”, “Дом” и др.). Результатом таких расчетов может являться, например, соотношение средней стоимости объектов в плохом состоянии к средней стоимости аналогичных объектов в стандартном состоянии, соотношение средней стоимости объектов в одном районе к средней стоимости таких же объектов в другом районе или относительно какой-либо магистрали; с подвалом и без, различной площади и этажности т.д.

Аналогично могут быть рассчитаны коэффициенты для корректировки показателей, характеризующих стоимость земельных участков или величены арендной платы.

К сожалению, в большинстве регионов отсутствуют издания, обеспечивающие такой информацией. Мы надеемся на то, что организация таких расчетов бу-

дет выполняться централизованно в рамках региональных отделений РОО при определенном методическом руководстве со стороны Экспертного отдела РОО и Академии оценки, что будет способствовать получению объективной величины коэффициентов корректировки цены объектов аналогов.

7. Доходный подход.

Анализ содержания отчетов свидетельствует о достаточном уровне знаний теоретических вопросов применения этого подхода. Однако уже на протяжении нескольких десятилетий известно, что в основе эффективного применения доходного подхода лежит правильное определение ставки дисконтирования. Существующая практика оценки показывает, что даже при оценке одного и того же объекта оценки величина ставки может быть равной 0,73 или 0,14, при этом, значение безрисковой ставки в первом случае соответствует ставке рефинансирования ЦБ РФ, а во втором -- ставке по долгосрочным ценным бумагам США. Снова следует констатировать тот факт, что сложившаяся ситуация свидетельствует не о вине, а о беде наших оценщиков. Причина этой беды заключается в полном отсутствии исследований и разработок, результатом которых могло бы явиться не только решение вопросов теории, но и обеспечение данными, имеющими практическое значение.

Следует отметить и другие проблемы. Это полное отсутствие обоснования возможности и необходимости использования метода прямой капитализации, прогноза отдельных видов дохода, стоимости имущества в постпрогнозный период, всех видов операционных расходов и др.

8. Согласования результатов расчетов.

При расчете окончательной величины стоимости объекта оценки на основе данных, полученных с использованием различных подходов к оценке необходимо руководствоваться прежде всего поставленной задачей или целью

оценки. Такой подход основывается на определении термина “База оценки имущества” — вид стоимости имущества, в содержании которой реализуется цель и метод оценки. Во многих отчетах согласование результатов расчета строится только на основе анализа содержания метода, а не цели оценки.

Следует отметить, что стандарты РОО не содержат категорического требования обязательного сведения результатов, полученных при использовании в расчетах известных 3-х подходов оценки стоимости имущества (СТР РОО 20-02-96, п.1.5, 1.6). Использование этих подходов необходимо прежде всего для того, чтобы правильно выбрать и обосновать целесообразность применения одного, двух или, возможно, трех подходов в оценке. Иначе обязательное использование всех этих результатов при принятии окончательного решения превращается в некоторых случаях в инструмент получения не объективных, а субъективных результатов оценки.

Действительно, при оценке восстановительной стоимости имущества для цели переоценки на определенную дату и отражения в системе бухгалтерского учета и отчетности используется только затратный подход. В том случае, когда необходимо оценить имущество для цели купли-продажи, используется метод сравнения продаж. При оценке доходной недвижимости, сдаваемой в аренду и (или) оценки будущих результатов какой-либо организации предпринимательской деятельности применяют только доходный подход.

В итоге, для того, чтобы не быть голословным, в конце данной статьи приводится пример анализа данных журнала “Столичная недвижимость” № 18(115), май 1999 года (таб.3-1, 3-2). Содержание этих таблиц характеризует примерную величину коэффициента капитализации, валового рентного множителя, коэффициентов подобия, рассчитанных по показателям: цена предложения 1 кв. м. и арендная

плата в месяц по одно-, двух- и трехкомнатным квартирам в Москве с дифференциацией по станциям метро. Приведенные расчеты показывают практическую возможность расчета аналогичных показателей по другим видам недвижимости. Эти материалы призваны показать, что существуют способы решения вопросов, которые подымались выше при анализе содержания отчетов об оценке. Полностью с данными расчетами можно ознакомиться в Исполнительной дирекции РОО.

Основная сложность такой работы заключается в решении организационных вопросов и, прежде всего, финансовых, но необходимо иметь в виду, что все

эти вопросы не могут быть решены каждым отдельно взятым оценщиком или оценщиками авторитетных фирм. Необходима консолидация усилий для решения всех вопросов информационного обеспечения оценочной деятельности. Важно подчеркнуть, что в конце концов само существование понятия "независимая оценка" будет определяться не только наличием образовательных сертификатов, страхового полиса или даже лицензий федерального значения, а тем насколько оценщики владеют всем необходимым объемом информации, обеспечивающим получение объективной стоимости объекта оценки.

Можно утверждать, что процедуры аттестации персонала и сертификации фирм могут только фиксировать существующий уровень квалификации, но повышение их квалификации может быть достигнута только усилиями всех членов РОО.

*Материалы подготовлены
Экспертным отделом
Российского общества
оценщиков.*

* В связи с тем, что 11 человек по разным причинам выбыли из членов РОО, они лишились квалификационного звания "Сертифицированный оценщик".

Таблица 2

Сертифицированные оценщики недвижимости:		
Богачев Николай Николаевич	Предприниматель	Волгоград
Бондаренко Владимир Владимирович	ЗАО "Центр оценки и консалтинга"	Череповец
Вовна Дмитрий Витальевич	ООО "Индустрия-сервис"	Владивосток
Девяшина Любовь Алексеевна	АОЗТ "Экотехнология"	Нижневартковск
Дмитриев Сергей Юрьевич	АОЗТ "Перспектива"	Санкт-Петербург
Долгова Галина Андреевна	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Дудко Владимир Григорьевич	ПТ "Дом оценки"	Челябинск
Ежикова Галина Сергеевна	ПГТУ	Пермь
Емельянов Игорь Александрович	АО "Сахалингражданпроект"	Южно-Сахалинск
Железный Валерий Борисович	ЗАО "Роспромэкспертиза"	Дзержинский (Московская обл.)
Жиров Олег Михайлович	АО "Рефтранс"	Калининград
Зеленский Юрий Витальевич		Владивосток
Зубковская Лидия Михайловна	Региональный институт оценки и управления недвижимостью	Красноярск
Иванова Ольга Константиновна	ООО "Бенела"	Москва
Имшенецкий Александр Николаевич	"Агентство оценки"	Владимир
Каминский Алексей Владимирович	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Каминский Владимир Николаевич	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Караев Владимир Борисович	Международный центр оценки	Москва
Кокорин Михаил Александрович	ООО "Бизнес онсаналтинг"	Домодедово
Конторович Светлана Петровна	ООО "Фи ОН"	Волгоград
Корнилов Владимир Анатольевич	ЗАО "НПЦСО"	Москва
Кочубеевский Ефим Исакович	НМЦБУ "Рейтинг"	Самара
Красиков Владимир Александрович	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Кривец Валерия Викторовна	Дальневосточная Госакадемияэкономики и управления	Владивосток

Продолжение таблицы 2

Кривоzubов Сергей Павлович	ООО "Интер-Стандарт"	Самара
Круглов Михаил Викторович	ЗАО "Отечество"	Волгоград
Крылова Ольга Сергеевна	ЗАО "Альянс Центр Консалтинг"	Москва
Кузнецов Александр Викторович	Предприниматель	Череповец
Кузнецова Валентина Павловна	Предприниматель	Владимир
Кульчеев Николай Иосифович	Предприниматель	Апатиты
Курчатov Игорь Иванович	ООО "Российские инвестиционные технологии"	Саратов
Лобанов Валентин Петрович	ТОО "ТАО"	Самара
Матохин Александр Владимирович	ООО "Архретро"	Владивосток
Мжельский Михаил Борисович	ООО "Сибирский Центр Оценки"	Новосибирск
Мягков Владислав Николаевич	Экономико-математический институт РАН	Санкт-Петербург
Нестерова Ольга Александровна	ООО "Оценка-Сервис"	Москва
Никитин Дмитрий Геннадьевич	ООО "Бизнес-Эксперт Лтд."	Москва
Новоселова Татьяна Петровна	АОЗТ "Аском"	Владивосток
Платонова Елена Ароновна	АОЗТ "Перспектива"	Санкт-Петербург
Проскурин Сергей Иванович	Предприниматель	Новомосковск
Радыгин Сергей Николаевич	Предприниматель	Уфа
Романов Юрий Петрович	ЗАО "Реал"	Новгород
Сарманаева Разия Губаевна	ЗАО "Региональный центр оценки"	Уфа
Сиваев Юрий Васильевич	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Сивак Виктор Михайлович	ВАПБ "Черноземье"	Воронеж
Слонов Александр Борисович	АОЗТ "Крест девелопмент"	Москва
Смирнов Дмитрий Владиславович	Концерн "VMB"	Санкт-Петербург
Смирнов Леонид Константинович	ООО "Независимая оценочная палата"	Воронеж
Смолин Павел Александрович	ПТ "Дом оценки"	Челябинск
Смолянин Анатолий Геннадьевич	Компания "Эрнст энд Янг Внешконсулт"	Москва
Соломонов Сергей Петрович	ООО "Сфинкс"	Петропавловск-Камчатский
Стародумов Михаил Иванович	ЗАО "Центр оценки имущества"	Кашира
Старостин Валерий Михайлович	ЗАО "Первая инвестиционно-строительная компания"	Чебоксары
Страздинь Вилнис Мартынович	"Центр ВЛ"	Москва
Тельнов Виктор Петрович	Предприниматель	Обнинск
Тришин Виталий Николаевич	"Росэкспертиза"	Москва
Трофимов Сергей Сергеевич	ООО "Аудит-Сервис"	Альметьевск (Республика Татарстан)
Храмцов Виктор Николаевич	АО "Центр недвижимости"	Новокузнецк
Циркуненко Юрий Анатольевич	ЗАО "ЦиркОН"	Челябинск
Чернов Руслан Сергеевич	ООО "Центр оценки и экспертиз"	Казань
Шогина Алла Станиславовна	ЗАО "Фирма оценщик"	Тула
Юдес Вячеслав Александрович	"Инженерно-консультационная фирма "АССО Консалтинг"	Владивосток
Юдин Александр Алексеевич	ООО "Компания "ЭКЮ"	Красноярск
Яковлев Владимир Иванович	ООО "Аудит Хаус"	Москва
Ястребов Владимир Семенович	Предприниматель	Волгоград
Сертифицированные оценщики машин и оборудования и транспортных средств:		
Андрусенко Владимир Владимирович.	ООО "Бизнес-Эксперт & Ко"	Москва
Имшенецкий Александр Николаевич	"Агентство оценки"	Владимир
Ильинская Татьяна Владимировна	"Центр независимой оценки"	Москва

Продолжение таблицы 2

Пинелис Михаил Янович	АСК Ленское речное объединенное пароходство	Якутск
Сиваев Юрий Васильевич	ООО "Титан-оценка"	Тверь
Сертифицированные оценщики интеллектуальной стоимости:		
Костин Александр Валерьевич	ООО "Лаборатория инвестиций "ЛАБРЕЙТ"	Москва
Сертифицированные оценщики бизнеса:		
Бондаренко Владимир Владимирович	ЗАО "Центр оценки и консалтинга"	Череповец
Крылова Ольга Сергеевна	ЗАО "Альянс Центр Консалтинг"	Москва
Остропольцев Сергей Юрьевич	Инженерно-консультационная фирма "АССО Консалтинг"	Владивосток
Смирнов Леонид Константинович	ООО "Независимая оценочная палата"	Воронеж
Сертифицированные оценщики морских и речных судов:		
Жиров Олег Михайлович	АО "Рефтранс"	Калининград
Лазарев Александр Николаевич	ООО "Перспектива"	Санкт-Петербург

Таблица 3-1.

Ветка/станция метро Динамо-Речной вокзал	Примерный коэффициент капитализации			Валовый рентный множитель		
	1к/кв	2к/кв	3к/кв	1к/кв	2к/кв	3к/кв
Аэропорт	0,121383644	0,158177921	0,242993442	8,238342243	6,321994818	4,115337399
Водный стадион	0,104946503	0,100889377	0,122528119	9,528664311	9,911846335	8,161391885
Войковская	0,098862841	0,098266867	0,114387195	10,11502387	10,17637005	8,742237267
Динамо	0,103616499	0,143624831	0,130028009	9,650972715	6,962584337	7,690650729
Речной вокзал	0,094201754	0,11161967	0,109590959	10,61551362	8,958994431	9,124840344
Сокол	0,09121937	0,117712674	0,160465758	10,96258394	8,49526198	6,231859131
среднее значение по ветке	0,102371768	0,121715223	0,14666558	9,851850115	8,471175325	7,344386126
среднее значение по Москве	0,108813683	0,112459357	0,123994087	9,325140392	9,1444385	8,955442936

Таблица 3-2.

Ветка/станция метро Динамо-Речной вокзал	Коэффициенты подобия (в качестве единицы взято метро "Арбатская")					
	стоимость 1 кв.м,			арендная плата		
	1к.кв	2к.кв	3к.кв	1к.кв	2к.кв	3к.кв
Аэропорт	0,64341637	0,617078052	0,692255892	0,645833333	0,607843137	0,819672131
Водный стадион	0,523131673	0,483655771	0,548821549	0,458333333	0,294117647	0,306010929
Войковская	0,558718861	0,5496998	0,589225589	0,479166667	0,343137255	0,338797814
Динамо	0,651245552	0,594396264	0,612121212	0,5625	0,539215686	0,409836066
Речной вокзал	0,516725979	0,515010007	0,593939394	0,416666667	0,343137255	0,295081967
Сокол	0,674021352	0,685123416	0,747474747	0,541666667	0,539215686	0,633879781

С Е М И Н А Р

“ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО ПРОИЗВОДСТВА, НАЛОГОВОЙ ПОЛИЦИИ, ТАМОЖЕННОГО КОМИТЕТА; ОЦЕНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ”

Москва, 29-30 ноября 1999г.

ОРГАНИЗАТОРЫ: Международная академия оценки и консалтинга,
Российское общество оценщиков

МЕСТО ПРОВЕДЕНИЯ: Международная академия оценки и консалтинга

АДРЕС: Нахимовский проспект, дом 32

ПРОЕЗД: м. Профсоюзная, выход из последнего вагона (от Центра) направо, далее пешком 5 минут, здание института Дальнего востока

Стоимость указана в приведенной ниже таблице.

Контактные телефоны: (095) 267-46-02, 267-56-10, 267-26-67

II КОНГРЕСС ОЦЕНЩИКОВ РОССИИ И СТРАН СНГ

“ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ И МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РФ И СТРАНАХ СНГ”

Москва, 1 декабря 1999 года

ОРГАНИЗАТОРЫ КОНГРЕССА: Российское общество оценщиков, Министерство государственного имущества РФ, Министерство образования РФ, Подкомитет по оценочной деятельности Государственной Думы РФ, Финансовая Академия при Правительстве Российской Федерации, Институт профессиональной оценки, Федеральный фонд дополнительного и профессионального образования, Международная академия оценки и консалтинга.

НА КОНГРЕССЕ БУДУТ ОБСУЖДАТЬСЯ СЛЕДУЮЩИЕ ТЕМЫ:

- Реализация Федерального закона “Об оценочной деятельности в РФ”, уполномоченный орган по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации, лицензирование, образование;
- Реализация Программы работ по изменению и дополнению действующего законодательства РФ в соответствии с Федеральным законом “Об оценочной деятельности в РФ”.
- Программа европейской сертификации оценщиков.
- Законодательное и методическое обеспечение оценочной деятельности в странах СНГ.
- Государственные стандарты оценочной деятельности в РФ.

- Создание системы стандартов оценочной деятельности в странах СНГ.

В работе конгресса примут участие руководители и ведущие специалисты министерств и ведомств, связанных с оценочной деятельностью:

Мингосимущества России — уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в РФ,

Федеральной службы России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению,

Федерального долгового центра при Правительстве РФ,

Минэкономики России,

Госстандарта России,

Министерства образования РФ.

Стоимость участия в конгрессе указана в приведенной ниже таблице.

В стоимость участия входит оплата регистрационного сбора, пакета документов, обеда, кофе-брейков + 65\$ банкет (для желающих).

Место проведения: Финансовая академия, киноконцертный зал.

Адрес: Ленинградский проспект, д. 55, 3 этаж.

Проезд: станция метро "Аэропорт", выход из первого вагона (от Центра) налево, далее пешком 3 минуты.

Просим вас заранее сообщить тему и название Вашего доклада (не более 15 минут). Тезисы Вашего выступления на конгрессе направляйте по E-Mail: mrsa@dol.ru или по факсу в Исполнительную дирекцию РОО до 25 ноября 1999 года.

Участникам конгресса выдается диплом участия.

Контактные телефоны: (095) 267-46-02, 267-56-10, 267-26-67

С Е М И Н А Р

“ЛИЦЕНЗИРОВАНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ”

Москва, 2 декабря 1999 года

ОРГАНИЗАТОРЫ: Российское общество оценщиков
Министерство государственного имущества РФ

МЕСТО ПРОВЕДЕНИЯ: Финансовая академия, круглый зал.

АДРЕС: Ленинградский проспект, д. 55, 2 этаж.

ПРОЕЗД: станция метро "Аэропорт", выход из первого вагона (от Центра) налево, далее пешком 3 минуты.

Стоимость указана в приведенной ниже таблице.

Контактные телефоны: (095) 267-46-02, 267-56-10, 267-26-67

СТОИМОСТЬ УЧАСТИЯ В МЕРОПРИЯТИЯХ

(цены указаны в рублях, НДС в том числе)

	Семинар* 29-30 ноября	Конгресс 1 декабря	Семинар 2 декабря
Участие в одном мероприятии:			
а) Не члены РОО	*	1900	1200
б) Члены РОО	2000	1700	1100
в) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм	2000	1700	1100
г) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм — члены РОО	1800	1600	1000
При участии в мероприятиях 29-30 ноября и 1 декабря:			
а) Не члены РОО	*		
б) Члены РОО	3350		
в) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм	3350		
г) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм — члены РОО	3000		
При участии в мероприятиях 1 и 2 декабря:			
а) Не члены РОО		2800	
б) Члены РОО		2550	
в) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм		2550	
г) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм — члены РОО		2300	
При участии во всех мероприятиях:			
а) Не члены РОО	2800*		
б) Члены РОО	3950		
в) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм	3950		
г) Сотрудники аккредитованных и сертифицированных при РОО фирм — члены РОО	3500		
* Учебные семинары 29-30 ноября проводятся только для членов РОО и сотрудников сертифицированных и аккредитованных при РОО фирм.			

Сотрудники сертифицированных и аккредитованных при РОО фирм для участия в мероприятиях РОО и получения скидок должны иметь направление от фирмы, заверенное печатью и подписью руководителя.

Банковские реквизиты:

ИНН 7708022445; ОО Российское общество оценщиков;
Р/с 40703810038070101004 в Сокольническом ОСБ 7969/0228;
К/с 30101810600000000342 в МБ АК СБ РФ г.Москва; БИК 044525342

Заявки на участие и подтверждения об оплате высылайте по факсу до 26 ноября 1999 года.

Оплата за наличный расчет производится до 26 ноября 1999 года в РОО или при регистрации. Оплата по безналичному расчету производится на основании предварительного получения счета.

ОТЧЕТНО-ВЫБОРНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ РОО

Москва, 3 декабря 1999 года

ПОВЕСТКА:

1. Отчетный доклад Президента РОО Артеменкова И.Л.
2. О перспективной деятельности РОО на 2000-2001 гг.
3. О концепции развития системы образования оценщиков.
4. Отчет ревизионной комиссии.
5. Внесение изменений и дополнений в Устав РОО.
6. Выборы Президента, нового состава Правления РОО, Ревизионной комиссии.
7. Разное.
8. Подведение итогов.
9. Закрытие конференции.

Место проведения: Гостиничный комплекс "Измайлово", корпус "Вега".

Адрес: Измайловское шоссе, д.71, корпус "Вега".

Проезд: станция метро "Измайловский парк".

Участие в отчетно-выборной конференции — бесплатно.

По желанию участники обеспечиваются обедом.

Стоимость обеда — 100 рублей (оплата в день регистрации за наличный расчет).

ПРОЖИВАНИЕ

Гостиничный комплекс "Измайлово", корпус "Вега".

Адрес: Измайловское шоссе, д.71, корпус "Вега".

Проезд: станция метро "Измайловский парк"

Стоимость проживания: одноместный номер — 260 руб./сутки
 одноместный номер улучшенной планировки — 310 руб./сутки
 место в двухместном номере — 115 руб./сутки
 место в двухместном номере улучшенной планировки — 140 руб./сутки

Гостиница Финансовой академии

Адрес: Ленинградский проспект, д. 55, 3 этаж.

Проезд: станция метро "Аэропорт", выход из первого вагона (от Центра) налево, далее пешком 3 минуты.

Стоимость проживания: одноместный номер — 500 руб./сутки
 одноместный номер улучшенной планировки — 600 руб./сутки
 место в двухместном номере — 250 руб./сутки

Оплата: оплата за гостиницу производится за наличный расчет при размещении.

Участникам всех мероприятий, проводимых РОО в г. Москве, слушателям московских ВУЗов, находящимся в командировке или проездом предлагается льготное приобретение авиабилетов из Москвы. Касса расположена в здании Финансовой академии: Ленинградский пр-т, 55, оф. 117.(Бизнесцентр)

Справки по тел. 943-9317 (Александр Григорьевич)

ДОВЕРЕННОСТЬ

_____ (дата выдачи указывается прописью)

Я, _____,
(фамилия, имя, отчество члена РОО)

паспорт: серия _____ номер _____ ;

_____ (кем и когда выдан)

проживающий по адресу: _____

состоящий на учете в _____ региональном отделении РОО, доверяю
своему представителю

_____ (фамилия, имя, отчество члена РОО)

паспорт: серия _____ номер _____ ;

_____ (кем и когда выдан)

проживающему по адресу: _____

состоящему на учете в _____ региональном отделении РОО,

**право присутствовать на Конференции РОО “ _____ ” _____ 1999 г. в г. Москве,
принимать участие в обсуждении вопросов повестки дня, голосовать по вопросам повестки дня.**

Доверенность действительна в течение двух месяцев.

_____ (подпись представляемого)

“ _____ ” _____ 19__ г. настоящая доверенность удостоверена мной,

_____ (фамилия, имя, отчество)

Председателем Правления _____ регионального отделения РОО.

Доверенность подписана гр. _____
(фамилия, имя, отчество подписавшего)

в моем присутствии. Личность его установлена, дееспособность проверена.

_____ (подпись Председателя Правления регионального отделения РОО)

М.П.

ИНФОРМАЦИЯ ДЛЯ ЧЛЕНОВ РОССИЙСКОГО ОБЩЕСТВА ОЦЕНЩИКОВ К ОТЧЕТНО-ВЫБОРНОЙ КОНФЕРЕНЦИИ (03 декабря 1999г.)

Каждый член Российского общества оценщиков имеет право принимать участие (голосовать) на Отчетно-выборной конференции РОО.

Согласно абз.3 ст.6 ФЗ "Об общественных объединениях" и п.4.9. Устава РОО:

"Члены общественного объединения имеют право избирать и быть избранными в руководящие и контрольно-ревизионный органы данного объединения..."

Принимать участие (голосовать) на Отчетно-выборной конференции РОО член РОО может как лично так и посредством представителя.

Согласно ст.185 ГК РФ: "1. Доверенностью признается письменное уполномочие, выдаваемое одним лицом другому лицу для представительства перед третьими лицами."

Доверенность на голосование на Отчетно-выборной конференции РОО составляется в письменной форме и должна содержать сведения о представляемом и представителе (ФИО; место жительства; паспортные данные; **региональное отделение, в котором они состоят на учете**). Доверенность на голосование должна быть удостоверена Председателем Правления регионального отделения РОО с приложением печати регионального отделения РОО, в котором представляемый состоит на учете, **или удостоверена нотариально**.

Согласно п.5.2. Устава РОО "Конференция правомочна принимать решения, если в ее заседании принимают участие делегаты из более половины региональных отделений Общества." К Отчетно-выборной конференции РОО (03 декабря 1999 г.) Правлением РОО утверждены **нормы представительства** для выдачи мандатов на голосование.

1. Максимальное количество делегатов (членов РОО) не ограничивается;
2. Присутствие 1-го делегата (представителя) от регионального отделения РОО обязательно;
3. РО численностью 1–20 членов — минимально 1 делегат с количеством доверенностей не более 20 на одного делегата;
4. РО численностью 21 и более — минимально 1 делегат с количеством доверенностей не более 10 на одного делегата;
5. РО уральского и сибирского региона — минимально 1 делегат с количеством доверенностей не более 30 на одного делегата;
6. Доверенность выдается только на представителя, который является членом РОО;
7. Выдача доверенностей от одного члена РОО нескольким представителям (делегатам) не допускается.

М Е Р И Д И А Н 1

- цифровая учрежденческая автоматическая телефонная станция (УАТС) новейшего поколения на **16–10 000 линий** для передачи голоса и данных (с возможностью ISDN, компьютерной интеграцией и др.);
- имеет гибкую модульную структуру и развитое программное обеспечение, поддерживающее свыше **400 сервисных функций** и предоставляющее возможность сконструировать систему в соответствии с потребностями пользователя;
- совместима со всеми видами коммутационных систем: аналоговыми, цифровыми, **ISDN, факсом, Internet** и др.
- имеет мощные сетевые возможности и является полностью открытой для дальнейшего развития и совершенствования, включая использование специализированных модулей: **диспетчерская система, голосовая почта, автоматическое распределение вызовов, компьютерно-телефонная интеграция, телеконференции, система беспроводной связи DECT** и др.

Монтаж УАТС **Меридиан 1** «под ключ», техническая поддержка, гарантийное и постгарантийное обслуживание. Гибкие возможности поставки и оплаты.

Комплексные решения и системная интеграция компьютерных и телефонных сетей. Поставки различного телекоммуникационного оборудования для передачи голоса, данных и мультимедиа.

Nortel Networks, FORE Systems & Cabletron Systems. LAN&WAN коммутаторы, маршрутизаторы, адапторы, видеоустройства и др. Технологии Ethernet, ATM/Frame Relay, SDH. Интеграция телефонных IP, IPX, SNA, X25 (и т.д.) сетей. Управляющее и другое программное обеспечение.

Системы контроля и управления автомобильным и железнодорожным транспортом.

Тел. (095) 778 30 49. Факс (095) 417 23 52

МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ РУКОВОДСТВО ПО ПРИМЕНЕНИЮ И ИСПОЛНЕНИЮ №4 **ОЦЕНКА БИЗНЕСА**

1. Введение

1.1. Международный комитет по стандартам оценки принял настоящее Руководство по применению и исполнению с целью повышения согласованности и качества оценок бизнеса в рамках мирового сообщества в интересах пользователей финансовых отчетов и пользователей оценок бизнеса.

1.2. Оценки бизнеса, как правило, проводятся на базе Рыночной стоимости, с применением положений Стандарта 1 МКСО. В случае использования иных баз оценки, применяются положения Стандарта 2 МКСО — с надлежащими пояснениями и раскрытием данных.

1.3. Обычно при оценке бизнеса применяются те же концепции, процессы и методы, что и при других типах оценок. Некоторые термины могут иметь иные значения или использоваться по-иному. Всякий раз, когда они используются, особое значение приобретает раскрытие этих различий. Руководство содержит формулировки важных определений, используемых в оценках бизнеса.

1.4. Оценщикам и пользователям услуг по оценке следует обращать внимание на различия между (1) стоимостью бизнеса как организации, (2) оценкой активов, находящихся в собственности такой организации и (3) различными возможными применениями соображений о бизнесе или действующем предприятии, с которыми сталкиваются при оценке интересов (долей) в недвижимом имуществе. Примером последних являются оценки имущества с торговым потенциалом.

2. Сфера применения

2.1. Настоящее Руководство призвано облегчить проведение или использование оценок бизнеса.

2.2. Настоящее Руководство не предназначено для того, чтобы

служить основанием для возникновения гражданской ответственности и не должно являться поводом для предположения или свидетельством того, что нарушено некое юридическое обязательство.

2.3. В добавление к элементам, обычным для Руководств по применению и исполнению к Стандартам МКСО, настоящее Руководство содержит более обширные замечания по поводу процесса оценки бизнеса. Они включены, чтобы показать типичные примеры того, что обычно входит в оценки бизнеса, и дать основу для сравнения с другими типами оценок. Однако эти замечания не следует считать обязательными или ограничивающими за исключением случаев, предусмотренных в настоящем Руководстве или в Стандартах МКСО.

2.4. В силу того, что к оценкам бизнеса также применимы другие базовые принципы оценки, Стандарты МКСО и Руководства по применению и исполнению, следует считать, что настоящее Руководство как бы включает в себя все подходящие для данного случая части Стандартов МКСО.

3. Определения

3.1. **Скорректированная бухгалтерская стоимость.** Бухгалтерская стоимость, получаемая в результате добавления, исключения или изменения одного или нескольких активов или обязательств в отчетных бухгалтерских суммах.

3.2. **Подход на основе активов.** Подход к расчету стоимости бизнеса и/или пакета акций с использованием методов, основанных на Рыночной стоимости активов бизнеса за вычетом его обязательств.

3.3. **Бухгалтерская стоимость:**

3.3.1. В отношении активов — капитализированные затраты на создание/приобретение данного актива за вычетом накопленной

амортизации — так, как это представлено в бухгалтерских книгах бизнеса.

3.3.2. **В отношении бизнеса** — разница между суммарными активами (за вычетом амортизации) и суммарными обязательствами бизнеса — так, как они показаны в балансе.

3.4. **Оценщик бизнеса.** Лицо, которое в силу образования, подготовки и опыта, признано способным проводить оценку бизнеса, доли бизнеса, ценной бумаги и/или неосязаемых активов.

3.5. **Предприятие бизнеса.** Торговая, промышленная, сервисная или инвестиционная организация, занимающаяся некоей экономической деятельностью.

3.6. **Оценка бизнеса.** Акт или процесс выработки заключения или расчета стоимости бизнеса или предприятия либо доли в них.

3.7. **Капитализация:**

3.7.1. Конвертация дохода в стоимость.

3.7.2. Структура капитала бизнеса.

3.7.3. Признание затрат как капитального актива, а не как расходов за период.

3.8. **Коэффициент капитализации.** Любой коэффициент, используемый для конвертации дохода в стоимость.

3.9. **Ставка капитализации.** Любой делитель (обычно выражаемый в процентах), который используется для конвертации дохода в стоимость.

3.10. **Структура капитала.** Состав инвестированного капитала.

3.11. **Денежный поток.** Чистый доход плюс амортизация и другие неденежные расходы (также называется валовым денежным потоком).

3.12. **Контроль.** Возможность руководить менеджментом и политикой бизнеса.

3.13. **Премия за контроль.** Дополнительная стоимость, присущая контрольному пакету в отличие от неконтрольного паке-

та, которая отражает возможность контроля.

3.14. Скидка на недостаточность контроля. Сумма или процент, вычитаемые из пропорциональной доли от стоимости 100-процентного пакета в бизнесе с целью отразить отсутствие некоторых или всех возможностей контроля.

3.15. Дисконтная ставка. Ставка отдачи (доходности), используемая для конвертации денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость.

3.16. Экономический срок службы. Период, в течение которого имущество можно прибыльно использовать.

3.17. Дата действия. Дата, к которой применимо заключение Оценщика о стоимости (также называется датой оценки).

3.18. Предприятие. См. предприятие бизнеса.

3.19. Действующее предприятие. Функционирующий бизнес.

3.20. Стоимость действующего предприятия:

3.20.1. Стоимость бизнеса или доли в этом бизнесе как действующего предприятия.

3.20.2. Неосязаемые элементы стоимости в бизнесе, обусловленные такими факторами, как наличие подготовленных кадров, исправно работающего оборудования, необходимых лицензий, систем и процедур.

3.21. Гудвилл. Неосязаемый актив, возникающий благодаря названию, репутации, наличию постоянной клиентуры, местоположению, продуктам и аналогичным факторам, которые нельзя выделить и/или оценить по отдельности, но которые создают экономические выгоды.

3.22. Холдинговая компания. Бизнес, который получает отдачу от своих активов.

3.23. Доходный подход. Обычный путь расчета показателя стоимости бизнеса, доли в бизнесе или ценной бумаги с использованием одного или нескольких методов, в которых стоимость определяется посредством конвертации ожидаемых выгод.

3.24. Инвестированный капитал. Сумма долга и собственного

капитала в бизнесе на долгосрочной основе.

3.25. Мажоритарная доля. Участие в собственности, обеспечивающее более 50% «голосующих» акций в бизнесе.

3.26. Мажоритарный контроль. Степень контроля, обеспечиваемая мажоритарной долей.

3.27. Рыночный подход. Обычный путь расчета показателя стоимости бизнеса, доли в бизнесе или ценной бумаги с использованием одного или нескольких методов сравнения оцениваемого бизнеса с проданными аналогичными бизнесами, долями в бизнесе или ценными бумагами.

3.28. Рыночная стоимость. См. Стандарт 1 МКСО.

3.29. Скидка на недостаточную ликвидность. Сумма или процент, вычитаемые из стоимости пакета акций для отражения его недостаточной ликвидности.

3.30. Миноритарная доля. Участие в собственности, обеспечивающее менее 50% «голосующих» акций в бизнесе.

3.31. Миноритарная скидка. Скидка на отсутствие контроля, применяемая к миноритарному пакету.

3.32. Чистые активы. Суммарные активы минус суммарные обязательства.

3.33. Чистый доход. Поступления минус расходы, в том числе расходы по уплате налогов.

3.34. Чистый денежный поток. Сумма денежных средств, которая остается после того, как удовлетворены все потребности бизнеса в денежных средствах в данном операционном периоде. Чистый денежный поток, как правило, рассматривается как денежные средства, которые можно направить на погашение собственного или инвестируемого капитала.

3.34.1. Чистый денежный поток от собственного капитала, как правило, описывается следующим уравнением — чистый доход после уплаты налогов плюс амортизация и другие неденежные расходы минус капитальные затраты, минус приросты оборотного капитала плюс приросты долга с выплатой процентов за вычетом сумм выплат в погашение долга.

3.34.2. Чистый денежный поток от инвестированного капитала, как правило, описывается следующим уравнением — прибыли до уплаты процентов и налогов минус налоги на прибыль, плюс амортизация и другие неденежные расходы, минус капитальные затраты, минус приросты оборотного капитала.

3.35. Компания-производитель. Бизнес, осуществляющий некую экономическую деятельность, производя, продавая или обменивая некий продукт или услугу.

3.36. Ставка отдачи (доходности). Сумма дохода (убытков) и/или изменение стоимости (реализованной или ожидаемой) от инвестиции, выраженные как процент от этой инвестиции.

3.37. Затраты на замещение объекта новым. Выраженные в текущих ценах затраты на создание аналогичного объекта с наиболее близкой к оцениваемому объекту эквивалентной полезностью.

3.38. Дата отчета. Может совпадать или не совпадать с датой действия.

3.39. Затраты на воспроизводство объекта в первоначальном виде. Затраты на создание идентичного нового объекта, выраженные в текущих ценах.

3.40. Подход к оценке. Обычно — путь расчета стоимости с использованием одного или нескольких методов оценки. (См. определения: **подход на базе активов, рыночный подход, доходный подход**).

3.41. Метод оценки. Конкретный путь расчета стоимости в рамках подходов.

3.42. Процедура оценки. Акт, способ и техника выполнения шагов метода оценки.

3.43. Коэффициент оценки. Множитель, в котором числителем является стоимость или цена, а знаменателем — финансовые, эксплуатационные или физические данные.

3.44. Оборотный капитал. Сумма, на которую текущие активы превышают текущие обязательства¹.

¹ Англоязычный термин "working capital" буквально переводится как «рабочий капитал». Однако существует давняя и прочная традиция переводить его как «оборотный капитал». При этом следует помнить, что данное понятие не тождественно российскому понятию «оборотные средства», которое относится к оборотным фондам и фондам обращения, отражаемым в активе баланса.

4. Взаимосвязь со стандартами финансовой отчетности

4.1. Оценки бизнеса обычно используются в качестве базы для определения величин разнообразных активов с тем, чтобы облегчить составление и пересмотр финансовых отчетов. В этой связи Оценщики бизнеса отражают рыночную стоимость всех составляющих балансового отчета, для того, чтобы соблюсти Стандарты финансовой отчетности, касающиеся бухгалтерского соглашения об отражении эффекта изменения цен.

4.2. В некоторых случаях оценка бизнеса обеспечивает базу для расчета степени устаревания некоторых фиксированных активов. При таком применении оценка бизнеса может быть или не быть главным основанием для проведения оценки, однако для правильного распределения и отражения Рыночной стоимости активов, которые должны быть представлены в финансовом отчете, необходимо сочетание услуг Оценщика бизнеса и, например, Оценщика недвижимого имущества.

4.3. Прочие соображения относительно взаимосвязи оценок бизнеса и Стандартах финансовой отчетности аналогичны положениям, рассмотренным в Стандарте 3 МКСО.

5. Руководство по применению и исполнению

5.1. Оценки бизнесов могут потребоваться в целом ряде случаев, в том числе при приобретении и продаже отдельных бизнесов, при слияниях, при оценке долей акционеров в собственности и т.п.

5.1.1. Там, где цель оценки требует расчета Рыночной стоимости, Оценщик должен применять определения понятия Рыночной стоимости, а также процессы и методологию, совместимые с соответствующими положениями, изложенными в Стандарте 1 МКСО.

5.1.2. Если задание требует использования базы стоимости, отличной от Рыночной стоимости, Оценщик должен четко идентифицировать применяемый тип

стоимости, дать определение такой стоимости и предпринять шаги, необходимые для того, чтобы отличать расчетную величину этой стоимости от Рыночной стоимости.

5.2. Если, по мнению Оценщика, некоторые аспекты задания указывают, что необходимо и уместно отступление от какого-либо положения Стандартов или настоящего Руководства, такое отступление следует раскрыть, и ясно изложить причину отступления во всех отчетах (устных и письменных) представляемых Оценщиком.

5.3. Оценщик должен предпринять шаги, чтобы гарантировать, что все источники данных, на которые он опирается, надежны и пригодны для проведения оценки. Во многих случаях в круг услуг Оценщика не входит полная проверка достоверности второстепенных и третьестепенных источников данных. Соответственно, Оценщик должен предпринять такие разумные шаги для проверки точности и приемлемости источников данных, которые являются общепринятыми на рынках и в месте проведения оценки.

5.4. Не является чем-то необычным, когда при оценках бизнеса требуется, чтобы Оценщик обращался к услугам других Оценщиков и/или представителей других профессий либо полагался на их мнение. Обычным примером является опора на мнение Оценщика недвижимого имущества при оценке находящейся в собственности бизнеса недвижимости. При опоре на мнение и услуги других экспертов Оценщик должен:

5.4.1. Предпринять такие шаги по проверке, которые необходимы, чтобы гарантировать, что эти услуги оказаны компетентно и, что выводы, на которые он полагается, обоснованы и заслуживают доверия; или

5.4.2. Раскрыть факт, что никакие подобные шаги не были предприняты.

6. Замечания

6.1. Для компетентного проведения оценок бизнеса суще-

ственное значение имеют осведомленность относительно текущей рыночной деятельности и знание экономических событий и тенденций, имеющих отношение к делу. Чтобы рассчитать Рыночную стоимость бизнеса, оценщики бизнеса выявляют и оценивают воздействие таких обстоятельств в своих оценках и отчетах об оценках.

6.2. Описание задания по оценке бизнеса должно включать следующие сведения:

6.2.1. Бизнес, доля собственности в бизнесе или ценная бумага, подлежащие оценке;

6.2.2. Дата оценки;

6.2.3. Определение понятия стоимости;

6.2.4. Собственник доли;

6.2.5. Цель и использование оценки.

6.3. К факторам, которые должен принимать во внимание Оценщик бизнеса, относятся:

6.3.1. Права, привилегии или условия, связанные с долей в собственности, будь то владение ею в рамках корпоративной формы, партнерства или индивидуального предприятия.

6.3.1.1. Права собственности оговариваются в разнообразных юридических документах. В разных государствах эти документы могут носить название устава юридического лица и/или оговорок о капитале в меморандуме бизнеса, устава корпорации, соглашений о партнерстве и соглашений акционеров (здесь приведено лишь несколько таких названий).

6.3.1.2. Всякий, имеющий долю в собственности, связан условиями документов данного бизнеса. Это могут быть права, содержащиеся в соглашении собственника или обмен перепиской, и эти права могут или не могут передаваться новому собственнику доли.

6.3.1.3. Документы могут содержать ограничения на передачу доли и могут или не могут содержать положения, регулирующие базу оценки, которая должна быть принята в случае передачи доли. Например, документы могут оговаривать, что доля, подлежащая передаче, должна оце-

ниваться в соответствии со стоимостью всего выпущенного акционерного капитала, даже если доля, подлежащая передаче, представляет собой миноритарную долю. В каждом случае оцениваемые права на долю и права, связанные с любым другим классом доли должны рассматриваться в самом начале.

6.3.2. Сущность бизнеса и история бизнеса. Поскольку стоимость определяется возможностями извлечения выгоды от будущей собственности, история представляет ценность, поскольку она может дать ориентир для ожиданий относительно бизнеса в будущем.

6.3.3. Экономические перспективы, которые могут повлиять на рассматриваемый бизнес, в том числе политические перспективы и государственная политика. Такие параметры, как валютный курс, инфляция и процентные ставки могут совершенно различным образом сказаться на бизнесах, действующих в разных секторах.

6.3.4. Состояние и перспективы конкретной отрасли, которые могут оказать влияние на рассматриваемый бизнес.

6.3.5. Активы, обязательства, собственный капитал и финансовое состояние данного бизнеса.

6.3.6. Способность данного бизнеса приносить прибыли и выплачивать дивиденды.

6.3.7. Имеет ли бизнес неосязаемую стоимость или нет.

6.3.7.1. Неосязаемая стоимость может быть воплощена в идентифицируемых неосязаемых активах, таких, как патенты, товарные знаки, авторские права (права копирования), брэнды, ноу-хау, базы данных и т.п.

6.3.7.2. Неосязаемая стоимость может также содержаться в недифференцированных активах, которые часто называют «гудвиллом». Следует отметить, что в данном контексте стоимость гудвилла аналогична его величине в бухгалтерском смысле, т.е. в том, что в обоих случаях — это остаточная стоимость (в терминах бухгалтерского учета — исторические затраты) после учета всех прочих активов.

6.3.7.3. Если бизнес имеет неосязаемые активы, Оценщик должен гарантировать, что стоимость неосязаемых активов полностью отражена, вне зависимости от того, оценивались ли идентифицируемые активы по отдельности или нет.

6.3.8. Предыдущие сделки с рассматриваемыми долями в бизнесе, являющемся предметом оценки.

6.3.9. Относительный размер доли в бизнесе, подлежащей оценке.

6.3.9.1. Существуют различные уровни контроля или недостаточности контроля. В некоторых случаях эффективный контроль может быть обеспечен при наличии менее 50% прав голоса. Даже если одно лицо имеет в собственности свыше 50% прав голоса и обладает контролем над операционной (основной, производственной) деятельностью, возможны некоторые действия, такие, как ликвидация бизнеса, которые могут потребовать более чем 50% голосов «за», а возможно, и голосов всех собственников.

6.3.9.2. Важно, чтобы Оценщик был осведомлен о юридических ограничениях и условиях, которые возникают в силу законодательства государства, в котором находится бизнес.

6.3.10. Прочие рыночные данные, т.е. ставки отдачи (доходности) по альтернативным вариантам инвестиций, преимущества от наличия контроля или ущерб в силу недостаточной ликвидности и т.п.

6.3.11. Рыночные цены открыто продаваемых акций или долей в партнерствах либо цены приобретения долей в бизнесе или бизнесов схожего направления.

6.3.11.1. Часто, особенно при использовании данных о сделках по поглощению, трудно или вообще невозможно получить адекватную информацию. Хотя фактическая цена сделки может быть известна, Оценщик может не знать, какие гарантии и компенсации были предоставлены продавцом, какие условия были предоставлены или получены, были ли до приобретения изъяты из

бизнеса денежные средства или другие активы или какое влияние на сделку оказало налоговое планирование.

6.3.11.2. Сопоставимые данные всегда следует использовать с осторожностью, и необходимо проводить их многочисленные корректировки. При использовании цен открытого рынка следует иметь в виду, что рыночные цены определяются по сделкам с малыми миноритарными пакетами. Цена же, устанавливаемая при приобретении всего бизнеса, относится к 100% этого бизнеса. Необходимо проводить корректировки с учетом различий, обусловленных разными уровнями контроля.

6.3.12. Всю прочую информацию, которая, по мнению Оценщика, имеет отношение к делу.

6.4. Использование финансовых отчетов.

6.4.1. Финансовый анализ и корректировка данных преследуют три цели:

6.4.1.1. Добиться понимания связей, существующих между показателями отчета о прибылях и убытках и балансового отчета, в том числе тенденций изменения во времени, для того чтобы оценить риск, присущий операциям данного бизнеса, и перспективы относительно результатов будущей деятельности;

6.4.1.2. Провести сравнение с аналогичными бизнесами, чтобы оценить параметры риска и стоимости; и

6.4.1.3. Скорректировать данные отчетов за прошлые периоды, чтобы оценить экономические возможности и перспективы бизнеса.

6.5. Чтобы облегчить понимание экономических аспектов и риска, связанных с долей в бизнесе, следует проанализировать финансовые отчеты в денежных показателях, в процентах (проценты к объему продаж в отчете о прибылях и убытках и проценты к суммарным активам для позиций баланса), а также соответствующие финансовые соотношения (коэффициенты).

6.5.1. Анализ показателей в денежном выражении, представленных в финансовых отчетах,

используется для установления тенденций изменения во времени показателей по счетам доходов и расходов и связей между ними, относящихся к доле бизнеса. Эти тенденции и связи используются для оценки потока доходов, ожидаемого в будущем, наряду с капиталом, необходимым для того, чтобы бизнес обеспечивал этот поток доходов.

6.5.2. Анализ величин, выраженных в процентах, позволяет сопоставить показатели по счетам отчета о прибылях и убытках с объемом поступлений и показатели по счетам баланса с суммарными активами. Анализ процентных долей используется для сравнения тенденций изменения соотношений (между общим объемом поступлений и показателями расходов или между показателями по счетам баланса) для рассматриваемого бизнеса во времени, а также со сходными с ним бизнесами.

6.5.3. Анализ в терминах финансовых соотношений (коэффициентов) используется для сопоставления относительного риска рассматриваемого бизнеса для различных периодов времени, а также со сходными с ним бизнесами.

6.6. Общие корректировки финансовой отчетности бизнеса проводятся с целью большего приближения к экономической реальности как потока доходов, так и баланса.

6.6.1. Корректировки показателей финансовых отчетов проводятся для позиций, которые имеют прямое отношение и важны для процесса оценки. Корректировки могут быть целесообразными по следующим соображениям:

6.6.1.1. Довести показатели поступлений и расходов до уровня, которые в достаточной мере характерны для операционной (основной, производственной) деятельности, которую предполагается продолжать;

6.6.1.2. Представить финансовые данные по рассматриваемому бизнесу и бизнесам, являющимся ориентиром для сопоставления, на согласованной основе;

6.6.1.3. Привести показатели, приведенные в отчетах, в соот-

ветствие с рыночными стоимостями;

6.6.1.4. Сделать поправки с учетом стоимости активов и обязательств, не связанных с операционной (основной, производственной) деятельностью и соответствующих поступлений и расходов;

6.6.1.5. Сделать поправки с учетом поступлений и расходов, не связанных с хозяйственной деятельностью

6.6.2. Потребность в корректировке может зависеть от степени контроля, которую обеспечивает оцениваемая доля в собственности. Для контрольных пакетов, включая 100-процентную долю в собственности, большинство корректировок уместны, если собственник мог бы произвести изменения, отражаемые данной корректировкой. В случае оценки неконтрольных пакетов, собственники которых не в состоянии осуществить изменения по большинству позиций, Оценщику при рассмотрении вопроса о корректировках следует проявлять особую тщательность в отражении реальности. Общие корректировки, включают:

6.6.2.1. Элиминирование влияния чрезвычайных событий на показатели отчета о прибылях и убытках и баланса (если таковые имеются). Поскольку наступление таких событий маловероятно, покупатель доли не ожидает того, что они произойдут, и не будет учитывать их в потоке доходов. Могут потребоваться корректировки сумм налогов. Эти виды корректировок, как правило, уместны при оценке как контрольных, так и неконтрольных пакетов. Примеры чрезвычайных событий включают:

6.6.2.2. Забастовки, если они представляют собой необычное явление.

6.6.2.3. Пуск нового завода.

6.6.2.4. Погодные явления, такие, как наводнения, циклоны и т.п.

6.6.2.5. Оценщик должен с осторожностью подходить к корректировке, отражающей чрезвычайные события, всякий раз, когда чрезвычайные события происходят в большинстве

лет, но в каждом году они предстают как результат разных явлений. Многие бизнесы каждый год имеют позиции, отражающие чрезвычайные события, и Оценщик должен предусмотреть резервы на непредвиденные расходы в связи с такими событиями.

6.6.2.6. Элиминирование влияния позиций, не относящихся к операционной (основной, производственной) деятельности («неоперационных» позиций) на показатели балансового отчета и отчета о прибылях и убытках при оценке контрольного пакета. При оценке миноритарной доли эти корректировки могут оказаться ненужными. Если в балансе имеются неоперационные позиции, их можно изъять и оценить отдельно от основного бизнеса. Неоперационные позиции должны оцениваться по рыночной стоимости. Может потребоваться корректировка сумм налогов. Следует учитывать затраты на производство реализованной продукции. Корректировки показателей отчета о прибылях и убытках должны быть связаны с исключением как доходов, так и расходов, связанных с неоперационными активами, в том числе влияния налогов. К примерам неоперационных позиций и соответствующих корректировок относятся:

6.6.2.6.1. Персонал, без которого можно обойтись. Исключаются расходы по оплате труда, налоги, связанные с этими расходами, и корректируются налоги на прибыль. При расчете надежного показателя прибыли Оценщик должен с осторожностью подходить к корректировке, отражающей наличие таких позиций, как персонал, без которого можно обойтись. Если Оценщик не знает, обладает ли на самом деле покупатель или кто-либо другой, которому Оценщик оказывает услуги, правом контроля, позволяющим осуществлять изменения, и намеревается ли он избавиться от ненужного персонала, то существует опасность завышения оценки бизнеса, если указанные выше расходы будут добавлены обратно к прибыли.

6.6.2.6.2. Активы, без которых можно обойтись (например, самолеты). Из баланса исключаются стоимость самолетов и связанные с ними активы и обязательства (после проведения оценки бизнеса актив, без которого можно обойтись, добавляется к согласованной стоимости бизнеса за вычетом затрат на реализацию, включая налоги, если таковые имеются). Элиминируется влияние наличия в собственности самолетов, в том числе расходы на поддержание (топливо, экипажи, ангар, налоги, техническое обслуживание и текущий ремонт и т.п.), а также поступления (доходы от сдачи в наем или в аренду).

6.6.2.6.3. Излишние активы (избыточные или такие, в которых нет необходимости с точки зрения потребностей бизнеса) должны рассматриваться так же, как и неоперационные позиции. Позиции по излишним активам могут включать, главным образом, неиспользуемые лицензии, франшизы, авторские права и патенты; инвестиции в земельные участки, сдаваемые в аренду здания и избыточное оборудование; инвестиции в другие бизнесы; портфель легко реализуемых ценных бумаг, а также депозиты в наличных денежных средствах и срочные депозиты. Чистая стоимость реализации излишних активов (не включающая налог на прибыль и затраты по продаже) должна добавляться к чистому денежному потоку от операционной (основной, производственной) деятельности, особенно в первом году прогнозируемого периода.

6.6.2.7. Может возникнуть необходимость в корректировке налоговой или бухгалтерской амортизации, показанной в финансовых отчетах, с тем, чтобы рассчитать амортизацию, отражающую экономический износ, или провести более точное сравнение с амортизацией, используемой в аналогичных бизнесах. Могут потребоваться и корректировки сумм налогов.

6.6.2.8. Может потребоваться корректировка бухгалтерской отчетности по товарно-материальным запасам для более точного сравнения с аналогичными бизнесами, учет в которых может вестись на иной основе в сравнении с рассматриваемым бизнесом, или же для более точного отражения экономической реальности. Корректировки запасов могут быть различными применительно к отчету о прибылях и убытках или к балансовому отчету. Например, метод ФИФО может более точно отражать стоимость запасов при построении балансового отчета в рыночных ценах. Однако при изучении отчета о прибылях и убытках метод ЛИФО может более точно отражать уровень дохода в периоды инфляции или дефляции. Могут потребоваться корректировки сумм налогов.

6.6.2.9. Может потребоваться корректировка вознаграждения собственника (собственников) для отражения по рыночным ценам затрат на замещение труда собственника (собственников). Возможно, потребуется принять в внимание персонал, без которого можно обойтись. Могут потребоваться корректировки сумм налогов. Возможно, следует внимательно посмотреть договоры личного найма, с тем чтобы провести корректировку с учетом стоимости прекращения контрактов со старшим персоналом (а не номинальной суммы затрат, связанных с прекращением этих контрактов).

6.6.2.10. Затраты на приобретение арендуемых, снимаемых или получаемых по иным контрактам объектов от связанных сторон², возможно, потребуется скорректировать, чтобы отразить платежи по рыночной стоимости. Может потребоваться корректировка налогов.

6.6.3. Некоторые корректировки, которые осуществлялись бы при оценке бизнеса целиком, возможно, не проводились бы при оценке неконтрольного пакета акций организации, поскольку

неконтрольный пакет не обеспечивает возможность проводить такие корректировки.

6.6.4. Корректировки финансовых отчетов проводятся с целью облегчить оценщику достижения заключения по оценке. Если Оценщик действует как консультант продавца или покупателя в предполагаемой сделке, корректировки должны быть понятны клиенту. Например, предполагаемый покупатель должен понимать, что стоимость, выведенная после корректировок, может представлять максимальную цену, которую можно было бы заплатить. Если покупатель не верит, что можно осуществить улучшения в плане финансов или производства, то, возможно, ситуации будет соответствовать более низкая цена.

6.6.5. Проведенные корректировки должны быть полностью описаны и обоснованы. Оценщику следует с особым вниманием подходить к корректировкам отчетности за прошлые периоды. Такие корректировки следует в полном объеме обсудить с клиентом. Для надлежащего обоснования корректировок Оценщик должен проводить их только после получения в достаточной мере доступа к информации о бизнесе.

6.7. Подходы к оценке бизнеса.

6.7.1. Подход к оценке бизнеса на основе активов.

6.7.1.1. При оценке бизнеса Подход на основе активов может быть аналогичным Затратному подходу, используемому Оценщиками различных видов активов.

6.7.1.2. Подход на основе активов основывается на принципе замещения: актив стоит не больше, чем были бы затраты на замещение всех его составных частей.

6.7.1.3. При реализации подхода на основе активов баланс, составленный на основе затрат, заменяется балансом, в котором все активы — осязаемые и неосязаемые — и все обязательства показаны по рыночной стоимости или какой-либо другой под-

² Связанными (или «родственными») считаются стороны, имеющие между собой особо тесные отношения, например, компания и ее филиал, - прим. пер.

ходящей текущей стоимости. Возможно, потребуется учитывать налоги. Если применяются рыночная или ликвидационная стоимость, возможно, потребуются учитывать затраты по продаже и другие расходы.

6.7.1.4. Подход на основе активов следует рассматривать при оценке контрольных пакетов акций в организациях бизнеса, которые включают в себя один или несколько следующих элементов:

6.7.1.4.1. Инвестиционный или холдинговый бизнес, такой, как бизнес с имуществом или сельскохозяйственный бизнес;

6.7.1.4.2. Бизнес, оцениваемый на базе, отличной от концепции действующего предприятия.

6.7.1.5. Подход на основе активов не должен быть единственным подходом к оценке, используемым в заданиях, относящихся к операционному (основному, производственному) бизнесу, оцениваемому как действующее предприятие, если он не является обычной практикой, используемой продавцами и покупателями. В таких случаях Оценщик должен обосновать выбор этого подхода.

6.7.1.6. Если оценка проводится не на основе концепции действующего предприятия, то активы должны оцениваться на базе рыночной стоимости или на базе, которая допускает укороченный период времени для выставления на рынке, если это уместно. При этом типе оценки должны учитываться все затраты, связанные с продажей активов или с закрытием бизнеса. Неосязаемые активы, такие как гудвилл, при этих обстоятельствах могут и не иметь стоимости, хотя другие неосязаемые активы, такие, как патенты, товарные знаки или брэнды, могут сохранять свою стоимость.

6.7.1.7. Если холдинговый бизнес просто держит имущество и получает инвестиционный доход от этого имущества, рыночные стоимости должны быть получены для каждого объекта имущества.

6.7.1.8. Если инвестиционный холдинговый бизнес, подлежа-

щий оценке, представляет собой ценные бумаги, котируемые или не котируемые, возможно, следует принимать во внимание ликвидность пакета и размер пакета, и эти факторы могут приводить к отклонению от котировочной цены.

6.7.2 Доходный подход к оценке бизнеса.

6.7.2.1. Доходный подход предусматривает установление стоимости бизнеса, доли в собственности на бизнес или ценной бумаги путем расчета приведенной к текущему моменту стоимости ожидаемых выгод. Двумя наиболее распространенными методами в рамках доходного подхода являются капитализация дохода и дисконтирование денежного потока или дивидендов.

6.7.2.1.1. В методах капитализации дохода для конвертации дохода в стоимость репрезентативная величина дохода делится на ставку капитализации или умножается на мультипликатор дохода. В теории могут быть разнообразные определения дохода и денежного потока. На практике мерой дохода обычно является доход до вычета налогов либо после вычета налогов. Ставка капитализации должна соответствовать принятому толкованию дохода.

6.7.2.1.2. В методах дисконтированного будущего денежного потока и/или дивидендов денежные поступления рассчитываются для каждого из нескольких будущих периодов. Эти поступления конвертируются в стоимость путем применения дисконтной ставки с использованием способов расчета приведенной стоимости. Может использоваться множество определений денежного потока. На практике обычно используются чистый денежный поток (денежный поток, который может распределяться среди акционеров) или фактические дивиденды (особенно в случае держателей неконтрольных пакетов). Дисконтная ставка должна соответствовать принятому определению денежного потока.

6.7.2.1.3. Ставки капитализации и дисконтные ставки оп-

ределяются по данным рынка и выражаются как ценовой мультипликатор (определяемый по данным об открыто продаваемых бизнесах или сделках) или как процентная ставка (определяемая по данным об альтернативных инвестициях).

6.7.2.2. Ожидаемый доход или выгоды конвертируются в стоимость посредством расчетов, учитывающих ожидаемый рост и время получения выгод, риск, связанный с потоком выгод, и стоимость денег в зависимости от времени.

6.7.2.2.1. Ожидаемый доход или выгоды должны рассчитываться с учетом структуры капитала и прошлых результатов бизнеса, перспектив развития бизнеса, а также отраслевых и общеэкономических факторов.

6.7.2.2.2. Доходный подход при капитализации дохода для получения величины стоимости требует расчета ставки капитализации, а при дисконтировании денежного дохода — расчета дисконтной ставки. При расчете подходящей ставки Оценщик должен учитывать такие факторы, как уровень процентных ставок, ставок отдачи (доходности), ожидаемых инвесторами от аналогичных инвестиций, а также риск, присущий ожидаемому потоку выгод.

6.7.2.2.3. В методах дисконтирования при расчете будущего потока выгод в явной форме учитывается ожидаемый рост.

6.7.2.2.4. В методах капитализации ожидаемый рост служит для корректировки ставки капитализации. Связь выражается следующей формулой: дисконтная ставка минус ожидаемый долговременный темп роста равняется ставке капитализации.

6.7.2.2.5. Ставка капитализации или дисконтная ставка должна быть совместима с рассматриваемым видом ожидаемых выгод. Например, ставки до налогообложения должны использоваться в случае выгод без учета налогов, ставки после налогообложения должны использоваться для потоков выгод за вычетом налогов, а ставки для чистого денежного потока долж-

ны использоваться для выгод в форме чистого денежного потока.

6.7.2.2.6. Если прогнозируемый доход выражен в номинальных суммах (на основе текущих цен), следует использовать ставки для номинальных величин. Если же прогнозируемый доход выражен в реальных суммах (с учетом изменения уровня цен), то должны использоваться ставки для реальных величин. Аналогично следует отразить в документах ожидаемый долговременный темп роста дохода и выразить его в номинальных или в реальных величинах.

6.7.3. Рыночный подход к оценке бизнеса

6.7.3.1. При рыночном подходе проводится сравнение рассматриваемого бизнеса с аналогичными бизнесами, долями в собственности на бизнес и ценными бумагами, которые были проданы на открытом рынке.

6.7.3.2. Тремя наиболее общепринятыми источниками данных, используемыми в рыночном подходе, являются открытые фондовые рынки, на которых осуществляется продажа долей собственности на аналогичные бизнесы, рынок поглощений, на котором осуществляется продажа бизнесов целиком, и предыдущие сделки с собственностью рассматриваемого бизнеса.

6.7.3.3. При рыночном подходе должна быть разумная основа для сравнения с аналогичными бизнесами и опоры на такие бизнесы. Эти аналогичные бизнесы должны относиться к той же самой отрасли, что и рассматриваемый бизнес, или к отрасли, которая реагирует на те же экономические переменные. Сравнение должно быть содержательным и не должно вводить в заблуждение. К факторам, которые должны учитываться при рассмотрении вопроса о существовании разумной основы для сравнения, относятся:

6.7.3.3.1. Сходство с рассматриваемым бизнесом с точки зрения качественных и количественных характеристик.

6.7.3.3.2. Объем и возможности проверки данных по аналогичному бизнесу.

6.7.3.3.3. Представляет ли собой цена аналогичного бизнеса цену коммерческой сделки.

6.7.3.3.4. Для обеспечения независимости и надежности оценки необходим тщательный беспристрастный поиск аналогичных бизнесов. Поиск должен включать простые объективные критерии для отбора аналогичных бизнесов.

6.7.3.3.5. Необходимо провести сравнительный анализ количественных и качественных сходств и различий между аналогичными бизнесами и рассматриваемым бизнесом.

6.7.3.4. В процессе анализа открыто продаваемых бизнесов или поглощений Оценщик часто рассматривает коэффициенты оценки, которые обычно представляют собой цену, деленную на некоторую величину дохода или чистых активов. Следует с особым вниманием подходить к расчетам и выбору этих коэффициентов.

6.7.3.4.1. Коэффициент должен давать существенную информацию относительно стоимости бизнеса.

6.7.3.4.2. Данные по аналогичным бизнесам, используемые для расчетов коэффициента, должны быть точными.

6.7.3.4.3. Расчет коэффициентов должен быть точным.

6.7.3.4.4. Если используются усредненные данные, то рассматриваемые период времени и метод усреднения должны быть адекватными.

6.7.3.4.5. Все расчеты должны проводиться одинаковым образом как для аналогичных бизнесов, так и для рассматриваемого бизнеса.

6.7.3.4.6. Данные о ценах, используемые при расчете коэффициента, должны относиться к дате оценки.

6.7.3.4.7. Там, где это уместно, необходимы корректировки для обеспечения большей сопоставимости аналогичных бизнесов с рассматриваемым бизнесом.

6.7.3.4.8. Необходимо провести корректировки по необычным, чрезвычайным и неоперационным позициям.

6.7.3.4.9. Выбранные коэффициенты должны соответствовать данным различиям в риске и ожиданиях для аналогичных бизнесов и рассматриваемого бизнеса.

6.7.3.4.10. Поскольку можно выбрать несколько мультипликаторов оценки, можно рассчитать несколько ориентировочных показателей стоимости по аналогичным бизнесам и рассматриваемому бизнесу.

6.7.3.4.11. Там, где это применимо, следует провести надлежащие корректировки с учетом различий между рассматриваемой долей в собственности и долями в аналогичных бизнесах в отношении контроля или недостаточности контроля либо ликвидности или недостаточности ликвидности.

6.7.3.5. Если в качестве ориентира для оценки используются данные предыдущих сделок с рассматриваемым бизнесом, то могут потребоваться корректировки с учетом фактора времени, а также изменения обстоятельств в экономике, отрасли и бизнесе.

6.7.3.6. При оценке бизнеса, доли в бизнесе, ценной бумаги могут быть полезными «анекдотические» правила оценки, или правила «на глазок». Тем не менее ориентировочным показателям стоимости, полученным при использовании таких правил, не следует приписывать значительный вес, если нельзя показать, что покупатели и продавцы в значительной мере полагаются на них.

6.8. Процесс согласования

6.8.1. Заключение относительно стоимости должно основываться на следующем:

6.8.1.1. Толкование стоимости;

6.8.1.2. Цели и предполагаемое использование оценки;

6.8.1.3. Вся имеющая прямое отношение к делу информация на дату оценки с учетом рамок задания.

6.8.2. Заключение относительно стоимости будет также основываться на расчетных величинах, полученных при использованных методах оценки.

6.8.2.1. Выбор надлежащих подходов, методов и способов расчетов и доверие к ним зависит от суждения Оценщика.

6.8.2.2. При расчете сравнительных весов для каждой из расчетных величин стоимости, полученных в процессе оценки, Оценщик должен опираться на суждения. Оценщику следует привести обоснование и оправдание для использованных методов, а также весов, приписанных различным методам, из которых он исходил при определении согласованной величины стоимости.

7. Требования в отношении раскрытия информации

7.1. Оценщик может представить заключение о стоимости в устной или в письменной форме.

7.2. Отчет об оценке бизнеса содержит описание результатов оценки бизнеса, анализ или заключение. По мере возможности и необходимости в каждом устном или письменном отчете об оценке бизнеса должны учитываться следующие важные моменты:

7.2.1. Подпись и удостоверение. Оценщик, который подписывает отчет об оценке, принимает на себя ответственность за заявления, сделанные в отчете об оценке.

7.2.2. Допущения и ограничивающие условия.

7.2.2.1. Заявления о фактах, содержащиеся в отчете, считаются истинными и корректными.

7.2.2.2. Оценщик должен привести источники данных, на которые он опирается, указать, полагался ли он на данные, представленные другими, и если он полагался на такие данные, то сообщить, проводилась ли дальнейшая проверка этих данных самим Оценщиком.

7.2.2.3. Приводимые в отчете анализ, мнения и заключения ограничиваются только приводимыми в отчете допущениями и ограничивающими условиями и представляют собой личный беспристрастный профессиональный анализ, мнения и заключения Оценщика.

7.2.2.4. Оценщик должен заявить, что Оценщик не имеет в настоящее время или в будущем интереса (доли) в имуществе, являющемся объектом, по которо-

му составлен отчет, и у него нет личных интересов или пристрастий в отношении вовлеченных сторон. Если такой интерес или пристрастие существуют, они подлежат раскрытию.

7.2.2.5. Отчет должен содержать заявление о том, что оценка имеет силу только для указанной даты оценки и указанной цели.

7.2.3. Описание задания по оценке.

7.2.3.1. Следует четко описать рассматриваемую долю. При оценках бизнеса, как и при оценках недвижимости, возможна оценка целого объекта собственности либо его доли. При оценке бизнеса необходимо раскрыть, оценивается ли целый объект или его доля и касается ли эта доля бизнеса или одного или нескольких активов, которые могут находиться в собственности бизнеса. Фундаментальная предпосылка оценки, будь то бизнес, доля в бизнесе или активы, находящиеся в собственности бизнеса, состоит в том, что оценивается именно право собственности на данное имущество.

7.2.3.2. Следует описать другие классы или типы собственности на рассматриваемый объект, если они влияют на заключение о стоимости.

7.2.3.3. Следует ясно указать дату оценки.

7.2.3.4. Следует указать тип стоимости и привести соответствующее определение.

7.2.3.5. Следует привести предпосылки и допущения, имеющие существенное значение для стоимости.

7.2.3.6. Следует указать цель и использование оценки.

7.2.3.7. Следует указать рамки оценки.

7.2.3.8. Следует указать дату подготовки отчета.

7.2.4. Описание бизнеса.

7.2.4.1. Используемые источники информации.

7.2.4.2. Тип организации (корпорация, партнерство и т.п.)

7.2.4.3. Перспективы развития экономики и отрасли.

7.2.4.4. История.

7.2.4.5. Продукты, услуги, рынки и потребители.

7.2.4.6. Чувствительность к сезонным или циклическим факторам.

7.2.4.7. Конкуренция.

7.2.4.8. Операции (основная, производственная деятельность).

7.2.4.9. Поставщики.

7.2.4.10. Средства, в том числе крупные активы — как осязаемые, так и неосязаемые.

7.2.4.11. Работники.

7.2.4.12. Менеджмент.

7.2.4.13. Собственность.

7.2.4.14. Перспективы бизнеса.

7.2.4.15. Прошлые сделки с аналогичными долями в бизнесе.

7.2.5. Финансовый анализ.

7.2.5.1. Отчет должен включать иллюстративные материалы, содержащие итоговые показатели балансовых отчетов и отчетов о прибылях и убытках за надлежащий период времени с учетом цели оценки и сущности рассматриваемого бизнеса.

7.2.5.2. Следует дать полные пояснения по поводу корректировок отчетных финансовых данных.

7.2.5.3. Следует рассмотреть ключевые допущения относительно проектировок на будущее балансовых отчетов и отчетов о прибылях и убытках.

7.2.5.4. Следует рассмотреть финансовые результаты бизнеса с течением времени и, если нужно, — сравнить их с другими аналогичными бизнесами.

7.2.6. Методология оценки.

7.2.6.1. Следует рассмотреть использованный метод (использованные методы) оценки и основания для их применения.

7.2.6.2. Следует рассмотреть расчеты и логику рассуждений, которой придерживался оценщик при применении метода (методов) оценки.

7.2.6.3. Следует рассмотреть вопрос получения значений переменных, таких, как дисконтные ставки, ставки капитализации или мультипликаторы оценки.

7.2.6.4. Следует рассмотреть логические рассуждения и данные, приводимые в обоснование применения премий или скидок.

7.2.6.5. Следует рассмотреть логические рассуждения, лежащие в основе согласования результатов различных оценочных расчетов, приводящего к одному расчетному значению стоимости.

7.2.7. Конфиденциальность отчета. Копии отчета не могут быть предоставлены кому-либо другому кроме клиента без специального разрешения клиента, если только они не будут затребованы судом компетентной юрисдикции.

7.2.8. Документирование и хранение. Оценщик должен надлежащим образом задокументировать и хранить у себя всю информацию и продукт своей работы в течение разумного периода времени.

7.3. Другие обычные требования в отношении раскрытия информации для оценок бизнеса идентичны требованиям, приведенным в Разделе 7 Стандарта 3 МКСО. В частности, это касается обязанности Оценщика гарантировать, что отчет об оценке

компетентно подготовлен и изложен — так, что он не вводит в заблуждение.

7.4. Другие важные раскрытия информации, специфические для оценок бизнеса, рассмотрены в настоящем Руководстве в Разделе 6.

8. Условия отступления

8.1. В некоторых странах Оценщику может быть вменено в обязанность использовать или сослаться на какое-то особое определение Рыночной стоимости для соблюдения юридических или нормативных критериев той юрисдикции, под которую подпадает оценочная деятельность. Если результаты оценки должны быть представлены там, где эта юрисдикция не действует, а применяются международные стандарты, или там, где местное определение может быть неправильно истолковано. Оценщик также должен сослаться на определение, содержащееся в Стандартах МКСО.

8.2. Оценщики бизнеса обычно не считаются ответственными за работу, выполненную аудиторами, или за решения либо указания, даваемые руководством бизнеса. В процессе оценки бизнеса в случае, когда аудиторами или руководством даны указания, и Оценщик находит, что принятие таких указаний будет неуместным или введет в заблуждение, Оценщик может отступить от нормальной практики оценки бизнеса, если такое отступление будет надлежащим образом раскрыто и объяснено.

9. Дата вступления в силу

9.1. Настоящее Международное Руководство по Применению и Исполнению вступило в силу 26 апреля 1999 года.

ОБЪЯВЛЯЕТСЯ ПОДПИСКА
НА БЮЛЛЕТЕНЬ РОССИЙСКОГО ФОНДА
ФЕДЕРАЛЬНОГО ИМУЩЕСТВА

«РЕФОРМА»

НА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2000 ГОДА

Подписной индекс издания — 33288

БЮЛЛЕТЕНЬ «РЕФОРМА» ПУБЛИКУЕТ:

- информационные сообщения о продажах на аукционах и конкурсах акций крупнейших предприятий России в ходе приватизации, высвобождаемого военного имущества (включая жилые и нежилые здания, торговые, складские и гаражные помещения, транспортные средства, объекты сельскохозяйственного назначения);
- нормативно-методическую документацию, сопровождающую процесс приватизации;
- сведения об успешно работающих предприятиях и их продукции.

Подписаться на Бюллетень «РЕФОРМА» можно в любом почтовом отделении связи либо непосредственно в РФФИ по адресу:
117049, Москва, Ленинский пр-т, д. 9.
Телефон/факс: 237-85-64



СТРАХОВАЯ ФИРМА «ЧАСТНЫЙ ДОМ» ОСУЩЕСТВЛЯЕТ СВОЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ С 1992 ГОДА, ЯВЛЯЕТСЯ ЧЛЕНОМ МОСКОВСКОЙ АССОЦИАЦИИ-ГИЛЬДИИ РИЭЛТОРОВ И ЧЛЕНОМ РОССИЙСКОЙ ГИЛЬДИИ РИЭЛТОРОВ, АККРЕДИТОВАНА ПРИ МОСКОВСКОЙ ЛИЦЕНЗИОННОЙ ПАЛАТЕ

ЛИЦЕНЗИЯ МИНФИНА РФ № 1428Д

СТРАХОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКОВ (ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ И ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ)

- страхование ответственности по всем работам, выполненным оценщиком в течение срока страхования
- страхование ответственности по конкретному договору на оказание оценочных услуг

Для действительных членов РОО, организаций, аккредитованных при РОО, сертифицированных РОО или имеющих в своем штате действительных членов РОО, страхование ответственности осуществляется в соответствии с Соглашением между Российским обществом оценщиков и Страховой фирмой «Частный дом».

Офис фирмы расположен: г.Москва, ул.Симоновский вал, д.9, офис 207,208.

Контактные телефоны: (095) 274-44-98, 274-70-19, 913-41-97

E-mail: prhouse@aha.ru