

ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

№2 | 09 2013

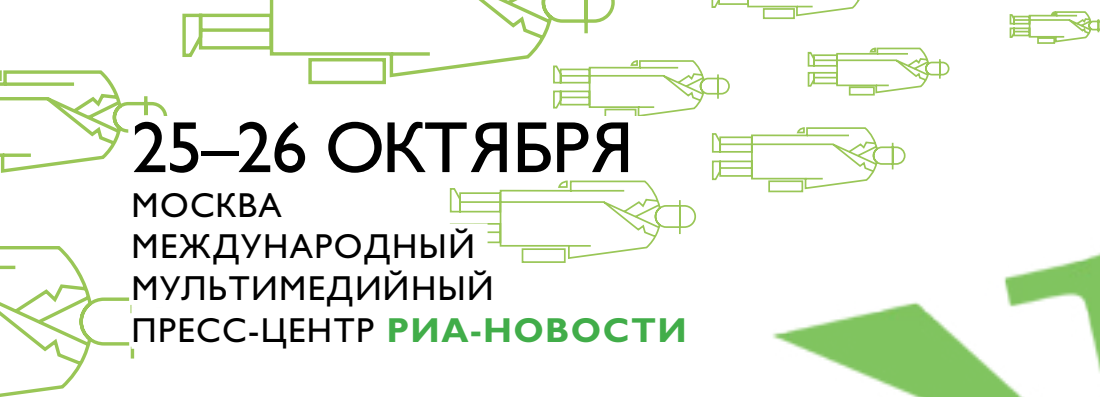
*Будущее
в настоящем*



**Настоящее
и будущее
российской
оценки**



ЖУРНАЛ О ТОМ, КАК ЭФФЕКТИВНО УПРАВЛЯТЬ СТОИМОСТЬЮ



25–26 ОКТЯБРЯ

МОСКВА

МЕЖДУНАРОДНЫЙ

МУЛЬТИМЕДИЙНЫЙ

ПРЕСС-ЦЕНТР **РИА-НОВОСТИ**

ФОРУМ БОЛЬШОЙ КОНСАЛТИНГ

XI Международный Форум пройдет 25–26 октября 2013 года в Москве на площадке Международного мультимедийного пресс-центра «РИА Новости» при участии Департамента внешнеэкономических и международных связей Правительства Москвы.

Оргкомитет Форума

телефон/факс: +7 (495) 604-41-69, 604-41-70

e-mail: info@smao.ru

WWW.BK-FORUM.RU

Нововведения и основные тенденции на рынке консалтинга

Что такое мультибизнес? Оптимизация деятельности, управление стоимостью и эффективностью мультибизнесов

Как своевременно предвидеть основные угрозы экономической безопасности бизнеса?

Эффективное управление недвижимостью. Как дешево владеть землей?

Альтернатива государственным программам и кредитованию: проектное и структурное финансирование, ГЧП. Какая экономика проектов наиболее актуальна?

Развитие института закупок. Внедрение федеральной контрактной системы



**Премия
«Большой
Консалтинг»**

Содержание номера

Слово научного редактора

СТР. 4

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

СТР. 5

ПРЯМАЯ РЕЧЬ

Итоги и перспективы

Роман Ковнер, ответственный секретарь, Совет ТПП РФ по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности

СТР. 7

О залоговиках и оценщиках

Алексей Резван, заместитель начальника кредитного департамента, коммерческий банк «Интеркоммерц»

СТР. 15

НА ЗЛОБУ ДНЯ

Дракон умер. Да здравствует Дракон!

Ярослав Щетинин, к. э. н., первый заместитель генерального директора, ООО «СТК»

СТР. 22

Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Александр Слуцкий, к. т. н., оценщик

СТР. 28

ЕСТЬ МНЕНИЕ

НДС в оценке недвижимости

Ксения Вагаровская, КГ «Лаир»

СТР. 39

Система координат залогового обеспечения

Виталий Гагауз, начальник управления экспертной оценки и анализа ликвидности залогов, банк «Пивденный», Украина

СТР. 45

Цена и классификация при массовой оценке

Наталья Лисина, оценщик I категории, ООО «Группа комплексных решений»; Ольга Кольченко, оценщик II категории, ООО «Группа комплексных решений»

СТР. 51

ЛЮДИ ГОВОРЯТ

Портрет современного оценщика

Как можно охарактеризовать деятельность оценщиков в настоящее время?

СТР. 64

ВЗГЛЯД СО СТОРОНЫ

Арбитражное управление

Асиль Аль Дахер, Swiss Appraisal; Виктор Алексеев, Swiss Appraisal

СТР. 67

Какое будущее ждет профессиональные сети?

Егор Бондарев, автор интернет-проектов

СТР. 71

Информационные системы в помощь оценщику

Семен Богатырев, к. э. н., доцент Финансового университета при Правительстве РФ; Сергей Добрынин, член экспертной группы по финансовому просвещению при ФСФР РФ

СТР. 77

ПОЛЕЗНЫЕ СОВЕТЫ

Применение метода реальных опционов

Алексей Тегин, строительная компания «СтройТемп — XXI век»

СТР. 83

Большим объектам – большая работа

Андрей Марчук, председатель Совета директоров ООО «Русская служба оценки»

СТР. 93

Справочник оценщика

СТР. 106

ГОРОСКОП ОЦЕНЩИКА

СТР. 112



ОЦЕНОЧНАЯ
ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Информационный бюллетень
№2 | 09 2013

УЧРЕДИТЕЛЬ

Некоммерческое партнерство
«СООБЩЕСТВО ОЦЕНОЧНЫХ КОМПАНИЙ «СМАО»

Научный редактор – М. А. Федотова,

д. э. н., проф., заслуженный экономист России,
проректор по научным исследованиям и разработкам
Финиуниверситета,
зам. председателя Совета Национального Совета
по оценочной деятельности, президент СМАО

Генеральный директор – Ю. В. Усова

Руководитель проекта – О. В. Тевелева

Адрес редакции:

123007, Москва,
Хорошевское шоссе, д. 32А, под. 3, 2-й этаж
тел. +7 (495) 604-41-69, 604-41-70

E-mail: OTevelava@smao.ru

www.smao.ru

Издатель:

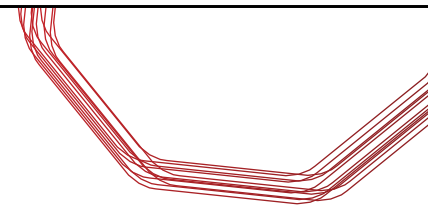
PRCBGroup

Тел.: (495) 915-54-73, (495) 915-78-64

Сайт: www.prcb.ru

E-mail: call@prcb.ru

«Оценочная деятельность» зарегистрирован в качестве
СМИ: свидетельство о регистрации от 1 марта 2013 г.
ЭЛ № ФС77-52930 выдано Федеральной службой
по надзору в сфере связи, информационных технологий
и массовых коммуникаций.



Дорогие читатели!

Профессия «оценщик» в современной России существует уже 20 лет. За прошедшее время многое изменилось, и сейчас первые отчеты оценщиков кажутся немного наивными. Совершенствуются методы оценки, пополняются и становятся доступными различные базы данных. Развивается не только теория оценки стоимости, но и практические технологии. Многие оценочные компании используют информационные системы и программы, позволяющие автоматизировать часть процесса оценки. Сегодня услуги по определению стоимости востребованы многими потребителями, и качество их наполнения меняется в связи с изменением экономической ситуации и текущих задач бизнеса.

Не случайно также и то, что лауреатами Нобелевской премии по экономике в этом году стали американские экономисты Роберт Шиллер (Йельский университет), Юджин Фама (Чикагский университет) и Ларс Питер Хансен (Чикагский университет) за вклад в «эмпирический анализ ценообразования активов».

Роль оценщиков в современной экономике трудно переоценить, и то, каким путем пойдет развитие отрасли, волнует всех. На страницах этого номера журнала авторы обсуждают настоящее и будущее российской оценки. Мы с уважением относимся к нашему прошлому и, живя в настоящем, ориентируемся на будущее.

*С уважением,
М. Оримова*

Календарь событий

6 ИЮНЯ

Партнерство СМАО при поддержке Консалтинговой группы «Инвест Проект» провело бизнес-завтрак на тему «Эффективное сотрудничество оценочного сообщества и банковского сектора». В ходе мероприятия обсуждались вопросы взаимодействия практикующих оценщиков и специалистов залоговых служб.

19 ИЮНЯ

Во Второй сессии Евразийского Совета ЕОЭС были приняты Евразийские профессиональные стандарты специалистов по определению стоимостей (оценщиков). Они призваны сделать рынок труда и рынок образования согласованными, а также помочь работодателям подбирать оценщиков с требуемым уровнем квалификации.

1 ИЮЛЯ

Рейтинговое агентство «Эксперт Ра» опубликовало очередной рейтинг делового потенциала оценочных компаний. Исследование показало, что темп роста рынка оценочных услуг замедлился, но при этом потребность клиентов в услугах по оценке для венчурных и инвестиционных фондов увеличилась, как и спрос со стороны продавцов и покупателей жилой недвижимости.

14 ИЮНЯ

В Агентстве стратегических инициатив состоялось итоговое заседание рабочей группы по формированию «дорожной карты» «Совершенствование оценочной деятельности». Предполагается, что благодаря ей удастся повысить качество предоставления оценочных услуг. В «дорожной карте» были закреплены предложения по включению в состав полномочий Минэкономразвития разъяснений по вопросам регулирования и осуществления оценочной деятельности.

1 ИЮЛЯ

Саморегулируемые организации временно приостановили прием заявок на экспертизу отчетов об оценке. Это сделано согласно требованиям статьи 7 Федерального закона РФ от 28.07.2012 г. №144-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». В настоящее время идет подготовка будущих членов экспертных советов СРО к квалификационным экзаменам при Минэкономразвития.

24 ИЮЛЯ

В Минюсте РФ был зарегистрирован Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 17.06.2013 г. №337 «Об утверждении типа, формы квалификационного аттестата, порядка выдачи и аннулирования квалификационных аттестатов, а также порядка ведения реестра квалификационных аттестатов Федеральной службой государственной регистрации, кадастра и картографии».



24 ИЮЛЯ

Президент РФ подписал Федеральный закон «О внесении изменений в статью 28.1 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях и статью 2 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам обеспечения информационной открытости саморегулируемых организаций».

28 ИЮЛЯ

На сайте Минэкономразвития России был представлен проект федерального стандарта оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества». Он ляжет в основу итоговой редакции федерального стандарта оценки, подготовку которой ведет рабочая группа, сформированная из представителей министерств, юристов и оценщиков при Экспертно-консультативном совете по оценочной деятельности при Минэкономразвития России. Руководит группой зампреда Совета Национального Совета по оценочной деятельности, президент «Российского общества оценщиков» Светлана Табакова.

15 АВГУСТА

В Минюсте зарегистрирован Приказ Минэкономразвития от 17.06.2013 г. № 336 «Об утверждении Порядка проведения и сдачи единого квалификационного экзамена, в том числе порядка подачи и рассмотрения апелляций, и предельного размера платы, взимаемой с претендента за прием единого квалификационного экзамена». Установлено, что квалификационный экзамен проводится в форме компьютерного тестирования на базе высших учебных заведений, аккредитованных в Росреестре. На экзамене запрещено пользоваться техническими средствами (кроме компьютера, на котором проводится тест и установлен Excel и тому подобное ПО, и финансового калькулятора), нормативными и справочными материалами.

1 СЕНТЯБРЯ

В ст. 24 Федерального закона «Об оценочной деятельности» внесены изменения, касающиеся членства в СРО. Раньше для вступления в СРО требовался документ об образовании, подтверждающий профессиональные знания в области оценочной деятельности в соответствии с образовательными программами высшего

21 АВГУСТА

Правительство РФ рассмотрело проект постановления о наделении Министерства экономического развития РФ полномочиями по регулированию контрактной системы в сфере государственных закупок. Среди них выработка функциональных требований к единой информационной системе в сфере закупок, по созданию, развитию, ведению и обслуживанию указанной информационной системы, установлению порядка регистрации и порядка ее пользования. Федеральная антимонопольная служба России и Рособоронзаказ могут стать федеральными органами исполнительной власти, уполномоченными на осуществление контроля в сфере закупок, а также на согласование и применение закрытых способов определения поставщиков.

профессионального образования, дополнительного профессионального образования или программами профессиональной переподготовки. Теперь же достаточно предъявить документ об образовании и (или) о квалификации, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности.



Роман Ковнер,
ответственный секретарь, Совет
ТПП РФ по саморегулированию
предпринимательской и
профессиональной деятельности

Итоги и перспективы

Порядок образования и деятельности саморегулируемых организаций до сих пор вызывает споры. О том, как в сообществе оценщиков решаются разногласия, рассказал Роман Ковнер, ответственный секретарь Совета ТПП РФ по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности.

Беседовала Оксана Тевелева

ФОРМИРУЯ РЕПУТАЦИЮ

ОД: В адрес саморегулирования можно услышать немало критики. Делается ли что-то для того, чтобы противоречий внутри законодательства становилось меньше?

Роман Ковнер: Саморегулирование появилось с нуля. Россия, и тем более оценщики, не имели опыта самоорганизации по профессиональному признаку, поэтому учесть все потенциальные проблемы на момент создания саморегулирования было невозможно.

На сегодняшний день некоторый опыт уже накоплен, и многие саморегулируемые организации вносят предложения по изменению как отраслевых законов, так и базового закона о саморегулируемых организациях. Мы надеемся, что такая активность членов СРО и граждан позволит свести на нет многие имеющиеся проблемы. Сейчас идут процессы кодификации законодательства о саморегулировании, обусловленные тем, что есть необходимость четко обозначить в законе полномочия органов управления СРО и проработать вопрос информационной открытости. Кроме того, в закон необходимо внести понятие «национальное объединение». Сегодня оно имеется лишь в нескольких законах: «Об оценочной деятельности», «О несостоятельности (банкротстве)», а также в Градостроительном кодексе Российской Федерации. Кроме того, в базовом законе о СРО в ближайшее время будут уточняться определение стандартов и перечень обязательных стандартов. Далее мы будем смотреть на реакцию и СРО, и потребителей, и уже принимать меры по дальнейшему совершенствованию базового закона о СРО.

ОД: В законе о СРО имеется ряд противоречий. Одно, самое, пожалуй, существенное, заключается в том, что СРО должны устанавливать правила и дополнительные требования. На практике же СРО либо совсем не делают этого, либо делают формально, так как слишком жесткие правила отрицательно влияют на конкурентоспособность СРО. Что Вы думаете по этому поводу?

Р. К.: Это вопрос довольно сложный. Понятно, что система не может заработать мгновенно. Прошло всего пять лет, и за это время у СРО еще не сложилась репутация, которой можно дорожить. А вот когда она появится и потребители будут выбирать в партнеры специалистов из наиболее престижных СРО, которые предъявляют повышенные требования



Роман Ковнер. **Итоги и перспективы**

к своим членам и следят за качеством оказываемых услуг, тогда пункт о внутренних правилах не будет казаться абсурдным. Конечно, в разных СРО будут разные требования, но в конечном счете все они установят какой-то минимальный набор требований (например, в рамках национальных объединений) и будут его совершенствовать.

Еще один немаловажный аспект – в обществе еще нет достаточного понимания того, что представляет собой саморегулирование. Разобраться в огромном количестве документов (законов, правил, стандартов) сейчас не под силу даже многим профессиональным юристам. Так, многие нормы и правила суды трактуют одним образом, профессиональное сообщество – вторым, а потребители – третьим. Недавно на слушаниях в Государственной Думе по теме информационной открытости СРО, прозвучала фраза, что ни чиновники, ни депутаты до сих пор не понимают, что такое саморегулирование. Участникам профессионального сообщества даже было предложено организовать курсы ликбеза, чтобы донести до чиновников и госаппарата, какие цели и задачи имеет саморегулирование.

Если среди чиновников нет понимания, то совершенно очевидно, что любое усложнение приведет к дополнительным проблемам. Мало написать правила СРО, нужно еще и отследить, чтобы эти правила не противоречили российскому законодательству. Сейчас многие СРО пока еще боятся усложнять и без того сложные правила, но со временем, когда будет накоплен опыт и достаточная судебная практика, это обязательно произойдет. Внутренние правила СРО будут не запутывать, а, наоборот, помогать решать задачи и профессионального сообщества, и потребителей, а также гарантировать заданный уровень качества оказываемых услуг. Рано или поздно потребитель начнет понимать, что лучше работать с оценщиками тех СРО, которые устанавливают к своим членам повышенные требования. Да и есть надежда, что сами оценщики будут мотивированы к переходу в СРО с дополнительными требованиями к уровню качества отчетов. Это же касается и вопросов ответственности. Сейчас уровень имущественной ответственности единый для всех участников рынка – страховка плюс взнос в компенсационный фонд. Возможно, что в будущем оценщики захотят иметь

несколько уровней ответственности. Если оценивается какое-то недорогое имущество – взнос в компенсационный фонд и страховка одни, если он переключается на оценку других активов – уже другие.

ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ

OD: Саморегулирование вводилось в том числе и для сокращения государственных расходов при контроле над некоторыми отраслями. Удалось ли сократить аппарат государственного управления?

Р. К.: Статистики по государственным расходам на аппарат управления нет, по крайней мере у меня. Однако, как мне кажется, сократить количество чиновников и служащих пока не получилось. Более того, количество чиновников увеличивается. Это большая проблема, особенно когда несколько чиновников из разных ведомств начинают регулировать одну отрасль. С развитием саморегулирования эта проблема должна уйти. Сейчас мы работаем над тем, чтобы появился единый реестр членов саморегулируемых организаций. Это позволит автоматизировать функцию контроля СРО за своими членами и получать актуальные статистические данные о численности субъектов профессиональной деятельности. Например, для оценщиков до сих пор нет единого реестра: никто не знает их точного количества в стране и чем именно они занимаются.

Сложилась такая практика, что в оценочной компании состоят в СРО два оценщика, но по факту работает гораздо больше. То есть это теневой рынок. Для нас же важно, чтобы каждый осознавал свою профессиональную ответственность как член СРО. Если по реестру мы видим, что оценщик выпускает 35 отчетов в день, то становится ясно, что он не мог выполнить их один. Необходимо искать способы легализации таких оценщиков и вовлекать их в законную деятельность. Если по реестру мы видим, что оценщик занимается только оценкой квартир, не нужно давать ему оценивать крупные государственные предприятия, а вот порекомендовать его кандидатуру нотариусу или АИЖК, наоборот, надо. У такого оценщика есть и база данных, и необходимые навыки, и опыт.



Роман Ковнер. Итоги и перспективы

Пока что у нас есть регулирование и со стороны СРО, и со стороны государственных органов. Со временем эта ситуация будет изменяться и вопросами качества будут заниматься только профессиональные участники рынка. Оценщикам и участникам других СРО надо не забывать, что только они определяют правила игры на рынке. Но и без контроля со стороны государства тоже нельзя. Например, есть проблема, что ряд СРО не исключают из своих рядов недобросовестных членов. Тут уже надо на СРО влиять извне, проводить проверки и в случае нарушения правил исключать СРО из реестра. СРО не может по своему желанию исключать или не исключать какого-то члена. У СРО есть довольно жесткие правила деятельности. И тут уже дело оценщиков – иметь активную гражданскую позицию и контролировать себя и своих коллег по цеху. Сейчас возможны проверки, в том числе по публикациям в прессе и обращениям граждан. Главное – не бездействовать.

ПУТЬ К КОРРУПЦИИ

ОД: Сейчас на государственном уровне разрабатываются и утверждаются различные дорожные карты развития той или иной деятельности, в том числе в отраслях, где присутствует саморегулирование. Что можно сказать по этому поводу?

Р.К.: Только профессионалы в своей сфере могут определить, что им нужно для развития и совершенствования профессии. Возможность влияния на отрасль со стороны министерств нужно было устранять изначально, при появлении саморегулирования. Например, непонятно, зачем в закон об оценочной деятельности внесен пункт о том, что стандарты разрабатываются профессиональным сообществом, а затем утверждаются Минэкономразвития. Стандарты – это корпоративный нормативный акт, и даже по структуре права никто не может в него вмешиваться. А вот если государство что-то в этом акте не устраивает, можно предложить профессиональному сообществу доработать его или обратиться в суд и отменить документ или его часть в судебном

порядке. Сейчас же получается, что министерство вменяет правила и за их невыполнение наказывает. Это уже не саморегулирование.

При этом главным вопросом является результат. Например, в качестве контрольного показателя успешности реализации мероприятий «дорожной карты» есть пункт «удовлетворенность потребителей». Проанализировать и определить степень удовлетворенности потребителей не просто сложно, а невозможно, ни одна СРО не в состоянии этого сделать. Да и что значит «удовлетворенность»? Оценочная деятельность конфликтна по своей природе, и если кто-то недоволен результатами работы оценщика, не обязательно он в этом виноват. Должна настораживать как раз «удовлетворенность», а не наоборот. Следующий критерий – «доля рассмотренных дисциплинарными комитетами саморегулируемых организаций оценщиков жалоб на их членов». Совершенно неясно, с какой стороны тут смотреть. С одной стороны, наличие жалоб на оценщиков означает, что оценщики, может быть, и не очень хорошо оценивают, но с другой стороны, следует вспомнить, что оценочная деятельность конфликтна по своей природе, а значит, жалобы будут всегда, и роль профессионального сообщества – разобраться, действительно ли кто-то пострадал от действий оценщика или же оценщик все-таки прав, а жалоба не обоснована. Наличие жалоб или их отсутствие не может свидетельствовать об успехах АСИ и Минэкономразвития в регулировании оценщиков. Особо хотелось бы отметить, что деятельность СРО оценщиков заключается не в наказании, а в разъяснительной и методической работе.

ОД: Если говорить о содержании карты, какие нарекания она вызывает?

Р.К.: Удивляет то, что в самой карте есть ряд пунктов, которые способны остановить саморегулирование. Например, актуальный для многих вопрос организации единого квалифицированного экзамена для экспертов. Доверие или недоверие членов СРО – это внутреннее дело. Многие СРО проводят внутренний экзамен на получение статуса эксперта, чтобы на протяжении нескольких лет вопроса недоверия к экспертам СРО не возникало. Сейчас же появилась безумная идея

Роман Ковнер. **Итоги и перспективы**

проводить экзамен, причем не от имени национального объединения, а от вузов. Если государство начинает проводить экзамены, можно не сомневаться в коррупционной емкости этого процесса. И уверен, через некоторое время на рынке появятся специалисты, которые сразу после института и курсов оценщиков будут получать документ о сдаче экзамена на статус «эксперт СРО». Вот только что с такими экспертами будет делать само СРО, сложно сказать.

По каждому пункту этой «дорожной карты» можно сказать много. И жаль, что не совсем хорошего.

ЧЕГО НЕ ХВАТАЕТ ОЦЕНЩИКАМ

ОД: Очень важный вопрос сейчас – информационная открытость СРО. Законодательство идет по пути того, что закрывает частную жизнь, персональные данные, тогда как информационная открытость СРО требует обратного. Как с этим быть?

Р.К.: Субъектом оценочной деятельности является физическое лицо. И по сути, субъект профессиональной деятельности приравнивается к индивидуальному предпринимателю. По ИП у нас данные открытые, то есть открыты фамилия, имя, отчество, регистрационные данные. Аналогично и по оценщику должны быть открыты фамилия, имя, отчество, регистрационный номер в реестре СРО, факт оплаты взноса в компенсационный фонд, данные по страховке, квалификационные требования к оценщику как к члену СРО. Что может быть в квалификационных сведениях, закон не раскрывает. Это может быть и номер диплома, и опыт работы, и специализация оценщика. Однако номера дипломов – это уже персональные данные. В связи с этим Минэкономразвития намеревается выпустить законодательный акт, где будет уточнение, что же подразумевается под квалификационными требованиями. Здесь действительно существует проблема, которая требует решения.

ОД: Почему СРО не занимаются стандартами?

Р.К.: Наверное, это зависит от самих членов СРО. Если оценщикам хватает стандартов и нормативов, то дополнительно они ничего

вводить не будут. В то же время, наверное, до сих пор сохраняется непонимание, чем вообще должно заниматься СРО. Его главная задача – методологическая деятельность, а уже потом контроль. Если СРО хорошо ведет работу по методологии, то и контролировать надо будет меньше. Эти процессы взаимосвязаны. Пока что СРО не успели на должном уровне организовать методическую работу, заинтересовать своих членов. Наверное, это будет, когда этап становления саморегулирования в оценочной деятельности, наконец, закончится. В СРО обязательно будут появляться «сервисные услуги». Без них нельзя. Оценщики не могут и не будут платить только за контроль над их деятельностью. А СРО могут оставаться «условно бесплатными» только за счет сервисных услуг. Примерами сервисов могут быть общие базы данных по ценам на различные активы, базы данных специалистов, которых можно привлечь для оценки каких-то «специализированных» активов, юридические услуги, да даже организация покупки канцтоваров несколькими компаниями. СРО могут наладить в том числе и отраслевое взаимодействие. Например, СРО оценщиков может обратиться к СРО строителей, чтобы официально запрашивать данные по ценам на строительные работы. Арбитражные управляющие могут обратиться к оценщикам и создать какой-то единый формат документов для лучшего взаимодействия между отраслями. У системы саморегулирования очень много возможностей. Пока что большая часть их не реализована, но развитие саморегулирования продолжается. Надеюсь, каждый оценщик и каждый потребитель услуг оценщиков будет получать преимущества от хорошей и слаженной работы системы саморегулирования оценочной деятельности.

Самые актуальные вопросы системы саморегулирования, такие как информационная открытость, роль и место национальных объединений и практика работы специализированных органов СРО, были вынесены в план работы Совета по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности ТПП РФ. По данным направления были сформированы три рабочие группы, основные результаты деятельности которых будут представлены 3 декабря 2013 года в рамках конференции «Практическое саморегулирование». **ОД**

Роман Ковнер. Итоги и перспективы



Комментарий эксперта

Константин Апрелев,

руководитель рабочей группы «Роль национальных объединений в системе саморегулирования»,
сопредседатель, Совет по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности ТПП РФ

КАК СОЗДАТЬ ИДЕАЛЬНУЮ МОДЕЛЬ СРО

Перед профессионалами, работающими сегодня в отраслях как обязательного саморегулирования, так и саморегулирования добровольного, стоит множество вопросов. Почему саморегулирование пока так и не заняло свое место среди институтов самоуправления гражданского общества? Что необходимо сделать для развития системы саморегулирования, чтобы восстановить доверие бизнес-сообщества и потребителей? Почему в дополнение к проблеме недобросовестной конкуренции на рынках добавилась проблема недобросовестного саморегулирования? Смогут ли национальные объединения стать локомотивом развития отраслевого саморегулирования?

На самом деле ответ на них очень прост. СРО, обретая административную

оболочку и формальный контроль за членством, не выполняет главной задачи – контроля над недобросовестной конкуренцией, не создав эффективных инструментов ограничения доступа в профессию для недобросовестных и неквалифицированных участников в регулируемых отраслях предпринимательства. А если такие инструменты, являющиеся главной ценностью такого регулирования, не созданы, значит, с точки зрения участника рынка, и платить не за что, и, значит, надо идти туда, где это дешевле.

В настоящее время остро стоят вопросы непрозрачности процедур выборов и ротации представителей в органах управления СРО, отсутствия требований к их квалификации, а также квалификации специалистов, работающих в органах

СРО. При этом институционально задача ограничения доступа в профессию недобросовестных участников рынка так и не нашла своего решения, а там, где нашла, не востребована большинством добросовестных участников рынка, потому что не дает им преимуществ перед недобросовестными. Вот и возникли на рынке недобросовестные СРО, превращая систему саморегулирования в продажу входных билетов на рынок.

Смогут ли национальные объединения, ключевая роль которых, как мне кажется, в создании отраслевых профессиональных стандартов, системы обучения и подготовки специалистов, объединив добросовестную часть СРО, провести системные изменения в отраслях, если будут наделены необходимыми полномочиями?

Какими компетенциями, обязанностями и правами их следует наделить, чтобы построить эффективную модель отраслевого регулирования? Необходимы ли организационные и управленческие стандарты СРО, нужно ли передать контроль за СРО дисциплинарным органам нацобъединений? Мы постараемся ответить на эти и другие актуальные вопросы в рабочей группе и на круглом столе «О роли и месте национальных объединений в системе саморегулирования», который пройдет в рамках конференции «Практическое саморегулирование» 3 декабря в ТПП РФ.

Очень надеюсь, что мы сможем обсудить организационный стандарт профессионального объединения или модель идеального СРО.

Роман Ковнер. Итоги и перспективы

Комментарий эксперта



Юлия Усова,

руководитель рабочей группы по специализированным органам СРО, Совет по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности ТПП РФ

ПОСТОЯННОЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ

Если некоторые отрасли только приходят к системе саморегулирования, чаще в добровольном формате, то для других, в первую очередь обязательных СРО, можно вести речь о развитии системы саморегулирования на основе анализа существующей практики, включая подготовку соответствующих поправок и изменений в действующее законодательство.

Именно имущественная ответственность членов СРО и возможность применения в их отношении мер дисциплинарного воздействия является одной из основных особенностей, отличающих СРО от прочих некоммерческих организаций. Законом о СРО и отраслевым законодательством, регулирующим деятельность отдельных видов СРО, для реализации контрольной и дисциплинарной функций предусмотрено

формирование специализированных органов. Контрольный орган – для проведения плановых и внеплановых проверок деятельности членов и дисциплинарный орган, рассматривающий жалобы на действия членов СРО и дела о нарушении ее членами требований стандартов и правил предпринимательской или профессиональной деятельности, условий членства в СРО. Последний по результатам рассмотрения указанных дел принимает решение о применении в отношении членов СРО мер дисциплинарного воздействия, перечень которых также определен законодательно и может быть дополнен самими СРО. Информация о результатах проверок и применении мер дисциплинарного воздействия в отношении членов СРО подлежит официальному раскрытию, что имеет огромную репутационную

составляющую как для самих членов СРО, так и для их потребителей.

При всей значимости рассматриваемых контрольной и дисциплинарной функций СРО законодательством довольно четко регламентированы лишь общие принципы их реализации, большая же часть норм и правил отдана на откуп самим СРО и должна быть предусмотрена их внутренними документами. На рынке присутствует целый ряд СРО, внутренние документы и процедуры которых постоянно совершенствуются и формируют наилучшую практику реализации контрольной и дисциплинарной функции. Вместе с тем, ряд СРО либо уклоняются от проведения проверок и рассмотрения жалоб на действия своих членов, либо применяют необоснованно жесткие меры дисциплинарного

воздействия, используя данные полномочия как инструмент конкурентной борьбы. Подавляющее же большинство СРО, особенно на этапе становления, демонстрируют формальный подход и используют типовые шаблоны документов, разработанные коллегами.

Задача нашей рабочей группы на конференции «Практическое саморегулирование» – обобщить существующую практику, в том числе судебную, и разработать проект Дисциплинарного кодекса, регламентирующий основные вопросы реализации дисциплинарной функции СРО, а также ряд рекомендаций по осуществлению контрольной функции. Кроме того, будет подготовлен целый ряд поправок и дополнений как в основной закон о саморегулируемых организациях, так и в отдельные отраслевые законы.

Роман Ковнер. Итоги и перспективы



Комментарий эксперта

Артур Трапицын,

председатель, комитет НОСТРОЙ по информационной политике; руководитель рабочей группы по разработке предложений в области информационной открытости, Совет по саморегулированию предпринимательской и профессиональной деятельности ТПП РФ

ДВЕ СТУПЕНИ НА ПУТИ К УЛУЧШЕНИЮ

Работоспособность нормативно-правовых актов, законы и подзаконные акты, практические способы обеспечения открытости в различных сферах саморегулирования – это, пожалуй, главные вопросы информационной среды, которые волнуют сегодня всех представителей саморегулирования, заинтересованных в его развитии.

Принятый в мае закон о повышении информационной открытости не оправдал наших ожиданий, поскольку многие конструктивные предложения профессионального сообщества в нем так и не были учтены. При этом некоторые положения закона сформулированы так, что позволяют или манипулировать информацией, или привести к такому ее раскрытию, которое надзорным органом может быть признано нарушением. Сложившаяся

ситуация еще раз подчеркивает, что в одном законе невозможно учесть все нюансы сложной информационной среды.

По нашему мнению, чтобы упростить и регламентировать раскрытие информации, необходимо, во-первых, ввести единый формат стандарта информационной открытости. С одной стороны, он будет учитывать тот минимальный набор сведений, который прописан в законодательстве, а с другой – четко отразит отраслевые особенности той или иной сферы саморегулирования. При введении единого стандарта информационной открытости любое нацобъединение, если это будет вменено ему в обязанность, может определить единый формат введения информации. Скажем, установить набор необходимых полей, как при регистрации в Интернете любого почтового ящика: пока

вы не заполните эти поля, вы не пройдете. То есть если человек не ввел все необходимые данные и не подписал их персональным электронным ключом, сразу приняв на себя ответственность за достоверность этих данных, он (или организация) в реестр внесен не будет.

Во-вторых, нужен единый реестр членов саморегулируемых организаций, в котором вся многоуровневая структура информации будет доступна и легко анализируема. Вопрос информационной открытости – это вопрос доверия потребителей к рынку в целом, значит, такой реестр должен быть открытым, доступным 24 часа в сутки и содержащим минимальные необходимые сведения. Ведение такого реестра обеспечит полноту, своевременность и оперативность как раскрытия

информации, так и ее получения потребителями различных категорий, включая государственных и муниципальных заказчиков. Кроме того, подобный ресурс будет способствовать развитию честной конкуренции и формированию культуры репутационной ответственности.

Собственно по двум этим направлениям – стандарт раскрытия информации и единый реестр СРО – работает наша группа. Во время обсуждений возникало множество споров, но и результаты работы уже можно предлагать как готовый инструментальный. Что мы и собираемся сделать на конференции «Практическое саморегулирование» в рамках круглого стола «Политика формирования единой информационной среды в саморегулировании».

3 ДЕКАБРЯ 2013г. КОНГРЕСС-ЦЕНТР ТПП РФ, МОСКВА, ИЛЬИНКА, 6

ПЕРВАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ ПРАКТИЧЕСКОЕ САМОРЕГУЛИРОВАНИЕ

ЦЕЛИ КОНФЕРЕНЦИИ

- Создать площадку для решения практических проблем, возникающих при функционировании СРО в России
- Выявить узкие места, мешающие развитию СРО и найти пути их устранения
- Упрочить контакты с органами законодательной и исполнительной власти
- Выработать типовые проекты документов, используемых в работе СРО и представление их профессиональному сообществу

В РАМКАХ КОНФЕРЕНЦИИ ПРОЙДУТ ТРИ КРУГЛЫХ СТОЛА

КРУГЛЫЙ СТОЛ 1

«Стандарты информационной открытости СРО и их Национальных объединений»

КРУГЛЫЙ СТОЛ 2

«Дисциплинарные стандарты и дисциплинарный кодекс СРО»

КРУГЛЫЙ СТОЛ 3

«Организационные стандарты СРО и Национальных объединений, роль и место Национальных объединений в развитии саморегулирования»

ОРГАНИЗАТОР



Совет ТПП РФ по саморегулированию
предпринимательской
и профессиональной деятельности

ТЕХНИЧЕСКИЙ СООРГАНИЗАТОР



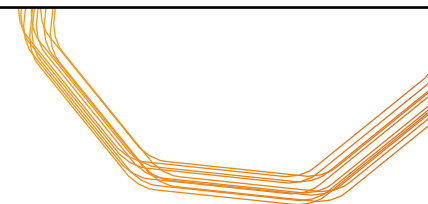
Агентство
Media Business Solutions

Ваши предложения
по наиболее важным
темам для обсуждения
и регистрации для участия
в Конференции

www.tppsro.ru



Алексей Резван,
заместитель начальника
кредитного департамента,
коммерческий банк
«Интеркоммерц»



О залоговиках и оценщиках

Могут ли современные банки обойтись без услуг оценщиков? Об особенностях совместной работы оценщиков и специалистов по залогам рассказал Алексей Резван, заместитель начальника кредитного департамента коммерческого банка «Интеркоммерц».

Беседовала Оксана Тевелева

ПОД ВЛИЯНИЕМ ЗАКОНА

ОД: Банки часто просят делать расчет ликвидационной стоимости. Как вы используете этот вид стоимости?

Алексей Резван: Ликвидационная стоимость показывает денежную сумму, за которую могут быть проданы активы в ограниченные сроки. Многие банки действительно просят оценщиков указывать ее в отчете об оценке. Это вызвано тем, что в своей работе залоговики руководствуются Положением 254-П от 26.03.2004 года «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» и многими другими нормативными документами, регламентирующими учет заложенного имущества и направленными на минимизацию потерь в случае дефолта заемщика.

Положение 254-П принималось в 2004 году, в то время, когда рынок был динамичным и развивающимся по стоимости. Например, рост цен на квартиры составлял 30%. Соответственно, перед Центральным банком стояла задача создания нормативного документа, который бы защитил кредиторов от существенных потерь в случае дефолта заемщика. Можно предположить, из-за сложившейся на тот период времени ситуации со стремительным ростом цен, в 254-П и появилось определение «справедливой стоимости». Она характеризуется как «цена, по которой залогодатель в случае, если бы он являлся продавцом имущества, предоставленного в залог, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы его продать, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости указанного имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы его приобрести в разумно короткий срок, не превышающий 180 календарных дней».

Данный вид стоимости не имеет отношения к оценочному законодательству, а рыночная и даже ликвидационная стоимость не имеют отношения к «справедливой стоимости», предусмотренной 254-П. Стоит сказать, что Центральный банк не запрещает давать кредит без обеспечения, но любой банк обязан закладывать резервы. Соответственно, чем ниже категория кредита и чем больше рисков, тем больше размер резервов, с которых в том числе банк платит налоги. Оценку качества выдаваемого кредита определяет

Алексей Резван. О залоговиках и оценщиках

банк, руководствуясь Положением 254-П и внутренними документами. После определения категории качества проходит оценка вероятности финансовых потерь вследствие неисполнения либо ненадлежащего исполнения заемщиком своих обязательств. В случае если залог обеспечен имуществом, облигациями, товарами в обороте, векселями и другими активами, величина резерва может быть минимизирована. Однако для того чтобы появилась возможность минимизации резервов, имущество, которое передается в залог, должно быть оценено банком определенным образом, а полученная стоимость должна отражать сумму в денежном эквиваленте, которую банк сможет получить при реализации залога. В 254-П есть формула определения минимального резерва. Стоимость обеспечения там учитывается за вычетом дополнительных расходов, связанных с реализацией залогового имущества. То есть Центральный банк позволяет минимизировать резервы только на некую стоимость, очищенную от всех возможных расходов. Понятно, что такая стоимость имеет весьма приближенное отношение к стоимости, определяемой оценщиками.

ОД: Вы упомянули, что внутренние документы тоже могут влиять на процесс.

А. Р.: В банке «Интеркоммерц» мы постарались создать такие внутренние документы, которые бы позволяли залоговикам определять «справедливую» стоимость, опираясь на отчеты оценщиков, и предотвращать излишние вопросы и претензии Центрального банка во время проведения проверок. Стоит отметить некоторые «общие» моменты, чтобы взаимодействие оценщиков и залоговиков было более эффективным. И рыночная, и ликвидационная стоимость залоговикам необходимы. Необходимы и исследование рынка, и качественный подбор аналогов, и профессиональный взгляд на стоимость имущества. Однако в чистом виде «ликвидационная» стоимость неприменима. Залоговикам важнее знать срок экспозиции, скидку на ускоренную продажу, величину затрат. При расчете ликвидационной стоимости эти «переменные» присутствуют, а залоговики их используют.

СТРАТЕГИЯ РАБОТЫ

ОД: Зачем банкам сотрудничать с оценщиками?

А. Р.: Размер резерва определяется на основании стоимости обеспечения соответствующей категории качества. Понятно, что стоимость обеспечения появляется из цен предложений по аналогичному имуществу, имеющемуся на рынке. Цены предложений корректируются с учетом скидки на торг, если торг на рынке возможен, а также вводятся корректировки на различие между «объектом оценки» и «объектами-аналогами», если такие корректировки, конечно, уместны. То есть от цен предложений мы переходим к рыночной стоимости. Далее рыночная стоимость также корректируется на затраты реализации, например на комиссию агентства недвижимости, рекламу, судебные издержки, коммунальные услуги, возникающие в период реализации имущества, и т. д. Рыночная стоимость также корректируется на скидку, связанную с ускоренным сроком экспозиции. То есть банки вроде бы проводят оценку стоимости залога, но эта оценка несколько отличается от того, что делают оценщики. И нужно отметить, что при наличии хорошего, продуманного и обоснованного отчета об оценке многие вопросы, связанные со спецификой определения стоимости имущества, отпадают.

Банки заинтересованы в оценщиках намного больше, чем оценщики заинтересованы в банках. При проведении проверки Центральным банком группа просматривает внутренние документы банка, методику проведения оценки стоимости, правомерность определения ликвидности (низкая, средняя, высокая) в залоговых заключениях, а также правомерность определения дисконтов, которые были приняты. Если залоговик действует «экспертным» путем, то есть руководствуясь исключительно личным мнением и опираясь на собственные знания, у ЦБ возникают различные вопросы. Например, «Почему вы определяете скидку на торг в 10 %, а не в 15 %?» или «А как вы обосновываете нормальный срок экспозиции имущества?». С учетом того, что аналитических обзоров, справочников, нормативной литературы по каждому виду имущества нет, ответить на вопросы проверяющих бывает довольно сложно.

Алексей Резван. О залоговиках и оценщиках

Умные залоговики в ответ на вопросы проверяющих достают отчеты независимых оценщиков и демонстрируют страницы, на которые они ссылались во время подготовки залогового заключения. Иногда используются не только отчеты оценщиков, но и различные аналитические издания, такие как Penny Lane Realty, Knight Frank, Spark Interfax и другие. Понятно, что если в отчете об оценке использовались источники информации, которым можно доверять, а также если изучен рынок, это помогает и для составления качественного залогового заключения, и для легкого прохождения проверки со стороны ЦБ.

ОД: С какими трудностями приходится сталкиваться?

А. Р.: Проблемы возникают, когда группа проверки ЦБ начинает проверять аналоги, которые использовались при формировании залогового заключения, и находит, что ссылки не соответствуют действительности, объект продается уже несколько лет или его характеристики не соответствуют тем, которые приведены в отчете об оценке. Тогда проверяющий «вычеркивает» этот аналог и пишет вывод, что «средняя арифметическая», которая была найдена оценщиком и использована залоговиком, не соответствует действительности. Далее проверяющие начинают с пролетарской ненавистью «раскладывать» каждую строчку залогового заключения.

Из этой практики рождается и теория подготовки залоговых заключений, и стратегия работы с оценщиками. Так, из всех цен аналогов лучше брать минимальную, чтобы «не поплыла» средняя в случае очередной проверки, но объяснять этот выбор тем, что банк имеет консервативный подход к оценке стоимости залогового имущества. Различные недостоверные и некачественные обзоры из отчетов оценщиков лучше исключать сразу же, так как перенесение их в банковские документы может вызвать множество проблем в будущем. И самое неприятное – оценщиков приходится проверять, чтобы в отчетах об оценке не было написано так, что в первом разделе отчета объект оценки – квартира, во втором – коттедж, а в третьем уже кожевенное производство. Мой совет всем оценщикам – обязательно читайте то, что пишете, и желательно не один раз, а два или три.

Конечно, отчет об оценке можно признать недействительным только через суд, а обращений в суд Центрального банка по поводу недостоверного отчета об оценке еще не было, но ведь рано или поздно это случится. Надо сказать, что каждый раз проверки проводят все более и более квалифицированные проверяющие. Сотрудники ЦБ уже овладели методологией оценки, узнали, что существуют стандарты оценки, стали читать обзоры рынка и сверять прочитанное с новостями из Интернета, а также научились проверять арифметические действия в расчетах. Поэтому мы всегда читаем поступающие нам отчеты об оценке и делаем все, чтобы в отчетах не было явных ляпов. Если у залоговиков есть претензии, мы просим заказчика, чтобы оценщик отчет переделал. Такой «первичный» контроль позволяет экономить время на дальнейших «переоценках», которые мы, да и большинство банков, осуществляем собственными силами, а также позволяет иметь уверенность в качественном кредитном портфеле и удачном прохождении проверки ЦБ.

ОСОБЫЕ ЛЮДИ

ОД: Существует мнение, что банкам выгоднее отказаться от работы с оценщиками и переключить весь объем оценочных мероприятий на себя. Можно ли согласиться с этим мнением?

А. Р.: Оценщики нужны, и это закреплено законодательно. Например, из положений п. 3 ст. 9 закона «Об ипотеке» следует, что оценка предмета ипотеки по общему правилу определяется по соглашению залогодателя с залогодержателем. Если предметом ипотеки является земельный участок либо государственное или муниципальное имущество, его оценка производится в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» (далее – закон № 135-ФЗ). В этих случаях для определения стоимости предмета ипотеки обязательно привлечение оценщика (п. 1 ст. 67 закона «Об ипотеке», ст. 4, 8 закона № 135-ФЗ). Поэтому, что касается ипотеки, без привлечения оценщиков не обойтись.

Алексей Резван. О залоговиках и оценщиках



Сергей Медведев,
директор, ООО «Медведев и Партнеры», Новосибирск

Комментарий эксперта

В ОДНОМ ЛИЦЕ

Ликвидационная стоимость сейчас чаще всего формальна. Почти всем банкам она требуется в отчете оценщика, но никаких замечаний, лично мне например, никогда по ней не делали. Банковские специалисты внимательно смотрят отчет об оценке, но в части ликвидационной стоимости контроль заключается лишь в том, чтобы она оказалась не ниже залоговой. Ликвидационная стоимость обычно меньше рыночной на залоговый дисконт.

Вообще, если прикидывать стоимость залога «в случае дефолта заемщика», нужно оценивать не только и не столько в ограниченные сроки с учетом дополнительных расходов, сколько на дату в будущем

(возможного дефолта и прохождения мероприятий по отчуждению заложенного имущества). Это уже совсем не «формальность» и требует качественного анализа тенденций рынка, вероятности, а также изучения инсайдерской информации, проведения различных мониторингов. Понятно, что в таком случае просто «оценочных методов» недостаточно. Требуется еще дополнительная и очень высококвалифицированная работа, а значит, и соответствующее финансирование услуг оценщика, причем в сроки более длительные, чем обычно оценщику отводят клиент и банк. Например, ликвидационная стоимость импортного оборудования, рассчитанная оценщиком, скажем, по кредиту на 3 года,

не учитывает накопленный износ на дату реализации, то есть через 3,5 или 4 года, накопленную инфляцию, изменение спроса на такое оборудование, изменение курса валюты.

Возможно, банкам было бы целесообразно привлекать оценщиков разного уровня подготовки. Одних – для типичных залогов, где на первом плане не определение стоимости, а оформление документа. Других – для реальной оценки. Соответственно и требования к специалистам должны быть разные, и стоимость услуг. Я близок к мнению о безболезненном для экономики сокращении 80 % оценщиков. Оформительские работы не способны дать что-то существенное для экономики.

В целом в интервью озвучена близкая мне позиция. Я полностью согласен, что необходимо ориентироваться не на оценочные фирмы, а на оценщиков – физических лиц. Идеальна же ситуация, когда специалист – и оценщик, и директор, и собственник в одном лице. Тогда он за все отвечает, дорожит своей репутацией и им никто не командует. В таком случае оценщик становится реально независимым, по крайней мере, наиболее независимым из всех возможных вариантов. На уровне законодательства такой вариант пока невозможен, так как частнопрактикующего оценщика у нас формально нет.

Отказ от услуг оценщиков был бы возможен, только если кадровый состав банка и профессиональный уровень сотрудников отдела залогов мог бы позволить определять стоимость залогов на достаточном уровне и довольно быстро. Надо понимать, что оценочная работа внутри банка довольно объемна. ЦБ требует проводить переоценку залогов с определенной периодичностью. Так, недвижимое имущество переоценивается раз в год, движимое имущество – раз в полгода, транспортные средства – раз в квартал. Залоговики обязаны «мониторить» залоговое имущество, то есть выезжать на объекты, проверять наличие имущества по указанному адресу. Плюс к этому необходимо обрабатывать входящие заявки, то есть

рассматривать возможность для предоставления кредита новым клиентам банка. Это огромный документооборот. Увеличивать штат сотрудников еще и на «оценочное» подразделение смысла пока не имеет. Гораздо выгоднее иметь возможность привлекать оценщиков с высокой квалификацией. Жаль только, что хороших специалистов, которые интересуются тем, что они пишут, и не воруют рабочее время залоговиков, не так много.

ОД: Как вы оцениваете работу оценщиков и оценочных компаний?

А. Р.: Пока что могу сказать, что сотрудничать с оценщиками очень тяжело. Мы работаем, по большей части, с крупными оценочными



Алексей Резван. О залоговиках и оценщиках

компаниями, но особенных отличий «крупных» от «мелких» по качеству оказываемых услуг пока не видим. Даже можно сказать, что «крупные» компании имеют особенность набирать как можно больше клиентов и потом выполнять отчеты об оценке «конвейером», то есть без тщательного продумывания деталей, изучения рынка, проверки всех аналогов и проведения контрольной проверки результата. Контроля качества и в тех и в других оценочных компаниях часто нет, поэтому получается, что контролировать обязаны залоговики, то есть «пользователи отчета», которые даже не являются заказчиками.

Складывается ощущение, что 80 % оценщиков необходимо сократить за непрофессионализм. Поэтому наш банк давно делает ставку не на оценочную компанию, а на конкретного оценщика, персоналию. Если оценщик, с которым мы работаем, переходит в другую компанию, наш банк меняет оценочную компанию. Профессионалов мы очень ценим и понимаем, что набрать действительно квалифицированных сотрудников довольно сложно.

Наверное, и оценщики, и залоговики – это особый вид людей, которые от природы ответственные, в хорошем смысле любопытные, имеющие интерес к жизни и обладающие широким кругозором. Людей с такими человеческими качествами найти трудно, и мы решили, что нам проще будет таких воспитать. Поэтому в залоговое управление банка мы стараемся набирать сотрудников со студенческой скамьи.

После института они еще не «отравлены» жизнью, имеют некий юношеский максимализм и готовы работать с максимальной отдачей.

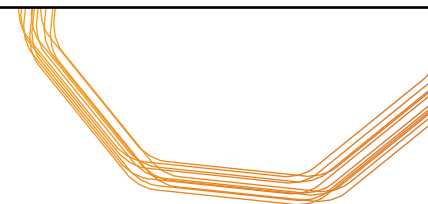
ОД: Будете ли вы обращать внимание на квалификационную аттестацию оценщиков на соответствие профессиональным стандартам ЕОЭС?

А. Р.: Идея с аттестацией оценщиков пока выглядит довольно привлекательной. Если порядок ее прохождения будет понятным и прозрачным, а условия участия честными, мы, безусловно, будем рекомендовать клиентам обращаться к аттестованным оценщикам. Положительным моментом является то, что аттестация проходит по различным направлениям, то есть происходит некий отказ от универсальности оценщика. В своей работе мы уже давно убедились, что универсальных и одновременно высокопрофессиональных оценщиков не бывает. Оценщик может специализироваться на каком-то одном, максимум на двух направлениях. Если проведением аттестации удастся выделить действительно зрелых и высокопрофессиональных оценщиков, мы будем очень благодарны.

С оценщиками мы работаем и будем работать, ведь профессионалы помогают закрывать большой фронт работ специалистов залоговых служб. Надеюсь, что дальнейшее разделение по специализациям, проводимые аттестации и работа саморегулируемых организаций приведут к росту качества отчетов об оценке. **ОД**



Алексей Кошкин,
директор департамента
по работе с кредитными
организациями и финансовыми
институтами



ДАТА ОЦЕНКИ В БУДУЩЕМ И НАСТОЯЩЕМ

По моему мнению, основная задача оценщика на этапе принятия банком решения о выдаче кредита заключается в предоставлении информации об имуществе, которое передается в залог (его качественных и количественных характеристиках, степени ликвидности), о текущей ситуации на рынке и тенденциях развития и др. Все это оказывает влияние как на стоимость объекта, так и на параметры предоставляемого кредита.

При этом рыночная стоимость, отраженная независимым оценщиком в отчете, становится базой для определения залоговой стоимости с помощью ставки дисконта, которая, помимо особенностей имущества, учитывает также платежеспособность клиента, потенциальное обесценение залога со временем и потенциальные расходы, связанные с обращением взыскания и реализацией предмета залога. Применение дополнительного дисконта направлено, с одной стороны, на стимулирование клиента по возврату кредита, с другой – на снижение рисков кредитора.

Вопрос
При кредитовании расчет стоимости имущества делается на текущую дату, хотя подразумевается, что это стоимость реализации при возможном дефолте заемщика. Есть ли в этом противоречие?

Конечно, наибольшее влияние на стоимость объекта залога оказывает именно рыночная среда, которая складывается, как правило, объективно и независимо, а направление и скорость ее изменения зачастую трудно прогнозируемы. Поэтому все больше залоговых подразделений банков продолжают взаимодействовать с оценщиками, что выражается в периодическом предоставлении актуальной мониторинговой информации как о рынке в целом, так и о стоимости и степени ликвидности конкретного объекта.

Однако следует понимать, что в случае наступления дефолта заемщика реализация залогового имущества фактически осуществляется вынужденно и с укороченными сроками экспозиции, что нарушает основные принципы рыночной стоимости. Тем не менее, в соответствии с российским законодательством реализация подобного имущества должна быть осуществлена по рыночной стоимости – на мой взгляд, это основное противоречие, которое возникает при оценке имущества, передаваемого в качестве залогового обеспечения.



Лучший корпоративный журнал **b2b**

СЕРЕБРЯНЫЕ НИТИ

НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОНКУРС КОРПОРАТИВНЫХ МЕДИЙНЫХ РЕСУРСОВ

Лауреатами и дипломантами национального конкурса «Серебряные нити» стали 35 лучших корпоративных медиа России, которые были определены в семи главных номинациях: «Лучшая корпоративная газета», «Лучший корпоративный журнал», «Лучший корпоративный сайт», «Лучший интранет-портал», «Лучший специальный проект в корпоративных коммуникациях», «Лучшее корпоративное радио» и «Лучшая телевизионная программа».

Лучший
корпоративный
журнал **b2c**

Журнал «Росбанк»

Лучший
корпоративный
журнал **non-industrial**

«Альфа-навигатор»
(Альфа-банк)

Лучший
корпоративный
журнал **industrial**

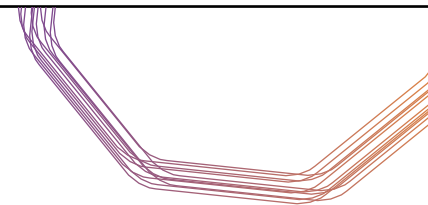
«Новая генерация»
(КЭС Холдинг)



С полным перечнем лауреатов премии
можно ознакомиться на сайте www.silverniti.ru



Ярослав Щетинин,
к. э. н., первый заместитель генерального
директора, ООО «СТК»; член рабочей группы
по совершенствованию законодательства в области
оценочной деятельности, Государственная Дума



Дракон умер. Да здравствует Дракон!

Во время Великой Отечественной войны, находясь в эвакуации в Сталинабаде (Душанбе), драматург Евгений Львович Шварц написал замечательную пьесу «Дракон». В ней автор отошел от образа дракона как безжалостного огнедышащего убийцы и поместил его в центр социально-политического конфликта между властью и простыми людьми.

ВЫ ДУМАЕТЕ, ЭТО ТАК ПРОСТО – ЛЮБИТЬ ЛЮДЕЙ?

За основу сюжета взят распространенный в мифологиях многих стран мотив уничтожения дракона главным героем во имя спасения людей. Но, в противоположность традиции, в пьесе Шварца люди, спасаемые героем, в большинстве своем полагают жизнь под властью дракона вполне терпимой.

С жестокостью и притеснениями они свыклись, каждый надеется, что хуже не будет. Ведь сразиться с драконом – это верная смерть. Люди не особенно хотят, чтобы их спасали. Им не нужна свобода, они

предпочитают быть в рабстве, лишь бы господин оказался помягче. Лишившись одного тирана, они с удовольствием идут под власть другого. Главный герой – Ланцелот – с удивлением обнаруживает: для того чтобы освободить людей, убить Дракона недостаточно.

НАСТОЯЩАЯ ВОЙНА ВСЕГДА НАЧИНАЕТСЯ ВДРУГ

В отечественной оценочной деятельности своего Дракона, именуемого лицензированием или госрегулированием, одолели почти десятилетие назад. Бесчисленное количество копий было сломано в этой борьбе. Лицензирование клеймилось позором, звучали требования о «свободе», непременно приводились примеры других стран. Дракон в результате, как известно, был повержен. И хоть победил его не Ланцелот, а персонаж вполне реальный, это нисколько не умаляет его заслуг перед оценочным сообществом.

Действительно, к тому времени лицензирование как способ контроля оценочной деятельности, осуществляемый государством и направленный на защиту прав, здоровья и нравственности потребителей, а также



Ярослав Щетинин. Дракон умер. Да здравствует Дракон!

их законных интересов, обернулось фарсом, пустой и легко преодолимой формальностью. Заложенная в нем изначально репрессивная природа не способствовала поступательному развитию отрасли. Права потребителей были защищены лишь номинально. Оценочные фирмы «с лицензией» плодились словно дрожжи. В Интернете бурно расцвели посредники, готовые помочь всем желающим купить лицензию в виде бумажки либо вместе с готовой новой оценочной фирмой. Дракон стал дряхлым, и для низвержения его не хватало лишь небольшого толчка.

ВОТ ДАЙ ИМ СВОБОДУ – ОНИ ПЕРЕДУШАТ ДРУГ ДРУГА, ПЕРЕГРЫЗУТ

Но... «Не в первый раз, мечтая о свободе, Мы строим новую тюрьму...» После переворота на смену лицензированию пришел, как оказалось, не менее деспотичный правитель – саморегулирование. Пришел, как это водится, под лозунгами свободы для оценщиков и повышения качества услуг для потребителей. Однако по прошествии совсем недолгого времени «надзирателей» за оценщиками стало больше, содержать их приходилось теперь за счет самих же оценщиков, а наказания стали ощутимее. Тем не менее, порядка и спокойствия в «королевстве» больше не стало.

Необходимый для существования и придания статуса Дракону лавинообразный рост количества оценщиков на порядок опередил уровень их профессиональной подготовки. Предложение услуг оказалось не обеспечено потребностью в них, что повлекло за собою возникновение и расцвет демпинга и так называемой заказной оценки. Со всех сторон посыпались жалобы на качество услуг, сообщество стали сотрясать скандалы, выплескивавшиеся порою за его рамки. Статус независимой оценки снизился до предела, а оценочная деятельность попала в сферу пристального внимания правоохранительных органов. Стало очевидно, что Дракон не может контролировать ситуацию на своей территории. Начались разговоры о возможности возврата к лицензированию, то есть к прошлому Дракону.

НАС, МОЛОДЫХ, ТАК УЧИЛИ, ПОНИМАЕТЕ?

Тот, кто получил образование еще при советской власти, кому пришлось добровольно или по принуждению изучать работы вождя мирового пролетариата, должен хорошо помнить термин «революционная ситуация». Ленин сформулировал это понятие в 1915 году в статье «Крах II Интернационала» для обозначения объективных и субъективных условий, складывающихся в обществе накануне революции. Он выделил три главных объективных признака революционной ситуации, через призму которых любопытно взглянуть на текущую ситуацию в отечественной оценке.

Во-первых, «верхи не могут жить по-старому», что означает невозможность господствующего класса сохранять в неизменном виде свое господство. Как уже упоминалось выше, ситуация в оценочном сообществе вышла из-под контроля Дракона, его господство висит на тонкой нити действующего законодательства. Если же оборвать ее сейчас, то наступит не свобода, как кажется самым ярким противникам саморегулирования, а анархия и хаос. Ответ на вопрос: «Почему наступит именно анархия, а не демократические отношения и честная конкуренция?» – можно найти, внимательно изучив соответствующую профильную литературу.

Во-вторых, «низы не хотят жить по-старому» – резкое обострение нужд и бедствий угнетенных классов. К счастью, до голода, нужды и бедствий оценщикам пока далеко. Но оценочная отрасль, так и не оправившись окончательно от кризиса 2008 года, сейчас испытывает далеко не самые лучшие времена. Кризис власти Дракона с одной стороны, переизбыток предложения услуг с другой, демпинг и «заказная» оценка с третьей, давление неадекватных правил, законов и стандартов с четвертой, недовольство потребителей и государства с пятой – все это никак не добавляет оптимизма в отрасли.

ВОТ ОНИ, ЛУЧШИЕ ОРУЖЕЙНИКИ ГОРОДА. СМЕЛЫЕ ЛЮДИ, НО ВСЕГО БОЯТСЯ

Интернет-портал «Appraiser.ru. Вестник оценщика» в декабре 2011 года проводил опрос на тему «Как Вы в целом относитесь к СРО оценщиков?».



Ярослав Щетинин. Дракон умер. Да здравствует Дракон!

Из ответивших (членов СРОО) негативную оценку дали 48,68% респондентов, нейтральную – 22,37%. И только у 11,05% ответивших (членов СРОО) отношение являлось позитивным.

Проведенный годом позднее, в марте-апреле 2012 года, опрос на тему «Какие функции, по Вашему мнению, сегодня реально исполняют существующие СРО оценщиков?» также продемонстрировал довольно критическое отношение сообщества к «столпам» саморегулирования. Так, 35,71% респондентов высказали мнение, что основной функцией СРОО является сбор взносов, 19,08% – лоббирование интересов приближенных лиц, 14,8% – наложение взысканий на своих членов, 6,02% респондентов считают, что СРОО вообще никаких функций не исполняют. И только 2,14% респондентов уверены, что СРОО защищает права и интересы своих членов. Надо быть безнадежным оптимистом, чтобы предполагать улучшение ситуации за год, прошедший со времени проведения этого опроса.

Несмотря на существующее в недрах оценочного сообщества тихое недовольство Драконом и особенно его активными последователями, о какой-либо революции «снизу» говорить не приходится. Третья составляющая революционной ситуации по Ленину – значительное повышение активности масс, их готовность к самостоятельному революционному творчеству, то есть активность многотысячной массы оценщиков – не наблюдается.

Нет массовой миграции оценщиков из «старых» СРОО в сторону «молдых», считающих себя более прогрессивными. Основная масса оценщиков предпочитает стабильность и не видит смысла в лишних расходах, связанных со сменой СРОО. Понятнее и, значит, спокойнее продолжать жить и работать под властью старого Дракона, чем лезть на баррикады с потерей денег и неясными перспективами в финале борьбы. Выжидательная позиция – именно так можно описать сегодняшнее отношение «народных масс» оценочного сообщества к происходящим вокруг событиям. В большинстве своем оценщики не хотят, чтобы их снова спасали от Дракона.

Об этом как раз и говорится в работе В. Ленина: «Субъективным условием, превращающим революционную ситуацию в революцию, является способность революционных классов к массовым действиям, достаточно сильным, чтобы сломить старое правительство». Согласно В. Ленину, наличие рабочей партии, вооруженной революционизирующей теорией,

которая возглавила бы массы и довела бы революцию до победного конца, является субъективной предпосылкой.

Еще в начале года ничего не было известно о существовании такой «партии», такого коллективного Ланцелота, способного если не «убить дракона», то как минимум помочь ему возродиться. И вдруг, словно переключаясь с ответом В. Ленина на заявление меньшевика И. Церетели, до оценочного сообщества доносится известие, что, оказывается, «есть такая партия!».

ПАПА ВСЕГДА ГОВОРИЛ: «УНИЧТОЖАЙ АРХИВЫ»

Государство не стало ждать, пока оценщики, подобно персонажу Распэ, самостоятельно вытащат себя из трясины кризиса. Оно решило действовать, волевым решением назначив и облачив в порядок уже поизносившиеся доспехи нового Ланцелота, чей коллективный разум сконцентрировался на борьбе не с одряхлевшим Драконом, а с «последствиями его правления». Застарелую болезнь лечить куда сложнее, чем ее симптомы. Уже к лету был готов и опубликован план спасения – «дорожная карта», призванная «обеспечить транспарентность и обоснованность определения итоговой величины стоимости объекта оценки, а также повысить качество предоставления оценочных услуг». Читаешь эту карту – и «что-то слышится родное...».

В 2005 году Правительством Российской Федерации был внесен законопроект № 213079-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», на который было получено положительное заключение Комитета Государственной Думы по собственности. Исполнительная и законодательная власть единым строем выступили на борьбу с Драконом.

«Законопроектом предусматривается отмена лицензирования оценочной деятельности, которое заменяется ответственностью саморегулируемых организаций оценщиков...»

«По мнению Правительства Российской Федерации, предлагаемые меры позволят унифицировать оценочную деятельность, обеспечат развитие данного сектора рынка, повысить качество и объективность оказываемых оценочных услуг».



Ярослав Щетинин. Дракон умер. Да здравствует Дракон!

«Законопроектом предполагается наделение саморегулируемых организаций оценщиков функциями проведения повышения квалификации и контроля за качеством работы являющихся членами этих организаций специалистов-оценщиков...»

«Комитет поддерживает предлагаемые Правительством Российской Федерации новеллы законодательства об оценочной деятельности и считает их внесение целесообразным».

Если отбросить в сторону лексические особенности формулировок обоих целеполаганий, то и введение саморегулирования, и создание «дорожной карты» преследуют одну и ту же цель – повышение объективности представления результатов и качества оценки.

Отсюда напрашивается вывод: раз спустя восемь лет государство под теми же знаменами вновь выступило на «борьбу за качество», то введение саморегулирования в оценочной деятельности, вопреки «мнению правительства», качество оценочных услуг не повысило.

Со времен решений пленумов и прочих ЦК эвфемизм «повышение качества» означал лишь одно: дело дрянь. Например, в 1982 году на майском Пленуме ЦК КПСС отмечалось, что одним из главных направлений реализации Продовольственной программы СССР является «сокращение потерь и повышение качества сельскохозяйственной продукции». Каким на тот момент было это «качество сельскохозяйственной продукции», помнится хорошо и по сию пору.

НАШИ ПОЛКОВОДЦЫ ПОДРОБНО РАЗРАБОТАЛИ ПЛАН ПРОШЕДШЕГО СРАЖЕНИЯ

Ланцелот фактически перешел на службу к Дракону. Его удел теперь – борьба с ветряными мельницами. Ведь даже в «дорожной карте» конкретно не указано, кто такой этот могучий и коварный великан, именуемый «качеством предоставления оценочных услуг». И для успешной реализации «дорожной карты» этим самым качеством необходимо ни много ни мало удовлетворить потребителя оценочных услуг.

Очевидно, что авторы «дорожной карты» для независимой оценки уготовили прокрустово ложе маркетинговых отношений. Оценка, по их замыслу, должна стать клиентоориентированной. Но если, например, с качеством и его повышением применительно к зерну или колбасе все более-менее понятно, то каким образом можно измерить и, что особенно важно, повысить качество оценочных услуг? Да и что это такое – «оценочная услуга»?

В Федеральном законе «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» такое понятие отсутствует. Есть только термин «оценочная деятельность» и приводится его вполне конкретное определение. В законе сказано, что оценочная деятельность направлена на установление в отношении объекта оценки того или иного вида стоимости, но нигде не упомянута ее направленность на «удовлетворение потребителей». Это может означать лишь одно: ни сама оценочная деятельность, ни ее результат юридически никак не связаны с удовлетворенностью или неудовлетворенностью потребителя. То есть удовлетворять заказчика оценки результатом своей профессиональной деятельности оценщик не обязан.

Таким образом, используемые в «дорожной карте» фразы «оценочные услуги» и «качество оценочных услуг» не имеют соответствующих определений в законодательстве и не характеризуют вид профессиональной деятельности субъекта оценочной деятельности. Обе они являются всего лишь риторическими фигурами, то есть терминами, обозначающими различные обороты речи, придающими ей стилистическую значимость, образность и выразительность. Применение их уместно для передачи отношения, настроения или усиления эффекта от фразы в устной или письменной речи, но недопустимо в законотворческой деятельности.

УВЕРЯЮ ВАС, ЕДИНСТВЕННЫЙ СПОСОБ ИЗБАВИТЬСЯ ОТ ДРАКОНОВ – ЭТО ИМЕТЬ СВОЕГО СОБСТВЕННОГО

Вольно или невольно, но в «дорожной карте» произошла подмена понятий с целью втягивания независимой оценки в маркетинговые отношения и постановки ее в зависимое положение от потребителя услуг. Карта изобилует планами повышения ответственности и



Ярослав Щетинин. Дракон умер. Да здравствует Дракон!

обязанности оценщиков. При этом в ней нет ни одного пункта, ни одного мероприятия, направленного на повышение статуса оценочной деятельности, на защиту прав оценщика, дающих ему возможность выносить и самостоятельно отстаивать перед третьими лицами свое профессиональное суждение относительно стоимости объекта оценки, методов определения стоимости объекта оценки. Вопреки трактовке закона об оценочной деятельности, эффективность реализации «дорожной карты» и, следовательно, оценочная деятельность в целом поставлены в зависимость от удовлетворенности потребителей.

«Дорожная карта» определила три контрольных показателя для оценки эффективности ее реализации, основная суть которых формулируется просто: чем больше жалуется потребитель, тем хуже работает оценщик. Зависимость прямая и незатейливая, не требующая ни серьезного анализа процессов, происходящих в отрасли, ни учета сложностей взаимоотношений оценщика и заинтересованного в результатах оценки заказчика услуг. Оценщик низведен до уровня продавца в мануфактурной лавке, где априори действует принцип полной и безоговорочной правоты клиента.

А КАК ЖЕ ТРИ ГОЛОВЫ, КРЫЛЬЯ, ОГРОМНЫЙ ХВОСТ?

В 1988 году режиссер Марк Захаров экранизировал пьесу Шварца. Фильм достаточно близок к сюжету и смыслу пьесы. В финале Ланцелот в заснеженной степи находит живого Дракона, играющего с детьми. По режиссерской задумке им, видимо, предназначено стать основателями нового Драконьего царства (дети под его руководством запускают

в небо воздушного змея в виде симпатичного, сусального «дракончика»). Дракон, сменивший амплуа – из мрачного картинного фашиста с изуродованным лицом он перевоплотился в добродушного бородача, предлагает Ланцелоту повременить с выяснением отношений: «Может, не сейчас? Все-таки дети!» Ланцелот говорит: «Нет, сейчас!», – на что Дракон отвечает: «Ну, значит, теперь-то и начнется самое интересное!»

Не за горами «начало самого интересного» и в российской оценке. Ее ожидает пришествие нового Дракона. На этот раз – трехглавого: государство, потребитель, СРО. Уже сегодня словосочетание «независимая оценка» вызывает где саркастическую улыбку, а где и гомерический хохот. В свете предлагаемых сегодня «дорожной картой» нововведений, чтобы защитить себя от нападков потребителей-дилетантов и сохранить профессию, оценке придется медленно дрейфовать к хорошо известной системе нормативной оценки БТИ. Ни творчества, ни логики, ни интуиции или еще какой подобной ереси. Все расчеты – строго по формулам, стандартам, с приложением огромного количества «подтверждающих документов». От трехглавого Дракона оценщика спасут только толстые стены формализма. «Сначала завизируй (у потребителя, в СРО или еще где), а уж потом, дружок, импровизируй».

« – Прошу слова!..

– Чего?!

– Господин Дракон, не слушайте его, он шутит!

– Господин Дракон, такое нельзя сказать всерьез!

– ...Слова...

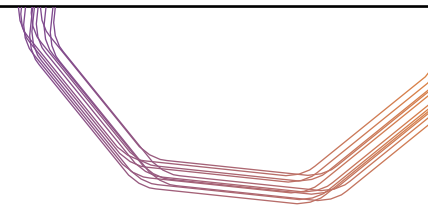
– Зачем оно тебе? Чего ты с ним будешь делать?

– ...Ну, все-таки, если нельзя протестовать, то хотя бы поспорить...

– Дискуссия у нас тут началась. Придется уничтожить все гнездо». 



Михаил Зельдин,
президент, ГК «Аверс»



«САМОЕ ТЕМНОЕ ВРЕМЯ – ПЕРЕД РАССВЕТОМ»

Считаю, что будущее зависит от наших мыслей и усилий. Любая ситуация несет в себе разнообразные возможности. Остановлюсь на существующих фактах, позитивных следствиях и тех возможностях, которые необходимо использовать.

1 Ощущается потеря доверия общества и государства к существующей системе ОД. Отсюда – намерение государства навести порядок в отрасли и добиться честных и профессионально выполненных оценок.

Плюсы: 1. Общество и государство осознали важность оценочной отрасли для развития экономики России. 2. Появилось понимание, что необходимы существенные изменения в системе ОД.

Возможности: Поскольку оценщики тоже не удовлетворены существующим законодательством об ОД, интересы государства и оценщиков совпадают, поэтому оценщикам надо включиться в реорганизацию системы ОД и добиться повышения доверия к отрасли и внутри отрасли.

2 Паралич Нацсовета по ОД. Разлад среди СРО.

Плюсы: 1. Осознание того факта, что оценщикам крайне важно уметь не только выносить правильные суждения, но и договариваться, слышать друг друга, находить решения «выигрыш – выигрыш». 2. Получено экспериментальное подтверждение того, что концепция обязательного саморегулирования (тем более физ. лиц) является изначально неверной.

Вопрос Что ждет оценщиков в будущем?

Возможности: Есть перспектива создания истинного (рыночного) саморегулирования ОД, основанного на принципе состязательности, когда спор экспертов со стороны заказчика и потребителя будет способствовать получению честных и профессиональных оценок в соответствии с принципом «выигрыш – выигрыш».

3 Разработка для наведения порядка в отрасли «дорожной карты», содержащей ряд мероприятий, направленных на ужесточение контроля, способных лишь усугубить ситуацию в отрасли.

Плюсы: 1. Доведение идеи контроля до крайней степени приводит к пониманию непродуктивности этого пути, так как он основан только на борьбе со следствиями (злоупотреблениями), а не с причинами (законами, мешающими достижению честности и доверия). 2. Осознание оценочным сообществом необходимости консолидироваться для защиты от угроз и непродуктивных «новаций».

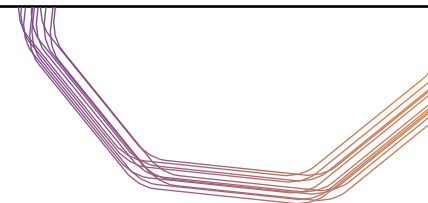
Возможности: Для оценщиков – занять активную позицию в разработке нового законодательства об ОД.

Для потребителей – поняв, что «дорожная карта» не может решить их проблемы, начать самим защищать свои интересы рыночным способом, организовывая у себя систему приемки отчетов либо привлекая внешних экспертов, которым они доверяют.

Для государства – привлечь к разработке закона об ОД представителей всех заинтересованных сторон.



Александр Слуцкий,
к. т. н., оценщик, консультант



Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

В чем заключаются возможности техники группы инвестиций, предназначенной для того, чтобы определить полную ставку капитализации по отношению к малым (относительно недорогим) объектам коммерческой недвижимости? Что дает сравнение этой техники с так называемой рыночной экстракцией и к чему приводит последняя? Ответы на эти и другие вопросы – в данном материале.

САМЫЕ ЧАСТЫЕ СЛУЧАИ

В данном материале предполагается продемонстрировать возможности техники группы инвестиций применительно к малым объектам коммерческой недвижимости, спрос на которые предъявляется, в первую очередь индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого и среднего бизнеса. Очевидно, что именно подобные объекты коммерческой недвижимости встречаются в практике оценки

наиболее часто. Такие объекты в массовом порядке становятся предметами ипотеки, объектами приватизации, страхования и других сделок, а поэтому массовые систематические искажения важнейшего микроэкономического индикатора – их рыночной стоимости – способны внести существенные диспропорции уже на макроуровне.

Возможности техники группы инвестиций будут продемонстрированы в сравнении с техникой так называемой рыночной экстракции (выжимки). Это такая оценка в российской практике, которая реализуется не на основании цен состоявшихся сделок, а на основании откровенных манипуляций с ценами предложения на продажу и аренду; подобная техника абсолютно не приемлема в развитой профессиональной оценочной среде. Кроме того, ее использование приводит к огромному (в несколько раз) завышению стоимости, необоснованно называемой рыночной, а также заведомой неликвидности малых объектов коммерческой недвижимости при попытках продать их, ориентируясь на такую «рыночную стоимость». Стало быть, это приводит к введению в заблуждение заказчиков и потребителей оценки (кредиторов), залогодержателей, органов исполнительной власти, субъектов малого и среднего бизнеса, страховщиков и т. д.

Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

ТИПА «ЭКСТРАКЦИЯ» ВРОДЕ КАК СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ

В работе «Рыночные индикаторы коэффициента капитализации чистого операционного дохода от эксплуатации коммерческой недвижимости в Новосибирске», авторами которой являются Д. А. Гладкая и А. Г. Копылов, описан процесс определения ставок капитализации для офисных, торговых и производственно-складских объектов на рынке Новосибирска. Использован метод «манипуляций с ценами предложения», привычно громко именуемый методом рыночной выжимки, к которому указанные манипуляции не имеют никакого отношения.

Это так называемое исследование проводилось на 6, 8 и 9 «аналогах» соответственно для офисных, торговых и производственно-складских объектов. О том, что анализируемые объекты аналогами отно-

не являются, свидетельствует хотя бы диапазон цен предложения на продажу: минимальная цена интервала цен предложения меньше максимальной в 6–18 раз (см. таблицу 1).

Тем не менее, это позволило авторам определить некоторые статистические характеристики, призванные, видимо, усилить «научно-практическую значимость» результатов. Полученные в упомянутой работе результаты обобщены в таблице 1.

Следует отметить, что все объекты, цены которых анализировались, представляют собой явную «обузу» для их владельцев: по ним выставлены предложения одновременно на продажу и на аренду, то есть владельцы хотят получить доход от этих объектов хотя бы каким-нибудь образом.

На этом фоне поразительным выглядит вывод авторов работы: «Общая величина рисков при эксплуатации торговых и офисных помещений оценивается рынком как минимальная и составляет 2–3%, риск при эксплуатации производственно-складской недвижимости более высок и оценивается в среднем в 6%». Здесь авторы статьи явно путают результаты своих личных представлений о рынке, полученных на основании недопустимых в развитых оценочных системах манипуляций с ценами предложения, с реальной оценкой рынка.

Справедливости ради отметим, что, за исключением использования корректировки «на вид цены» (это мудреное название, очевидно, призвано заменить собой скидку на торг), которая имеет в работе целых три значения – 1,00, 0,93 и 0,91 (то есть 0, 7 и 9% соответственно), остальной анализ является в целом практически приемлемым и скрупулезным.

Такие парадоксальные результаты вовсе не являются чем-то исключительным в практике российской оценки.

ВОПИЮЩИЕ ФАКТЫ

Из опубликованных данных о применении «техники манипуляций с ценами предложений» при определении ставки капитализации объектов коммерческой недвижимости можно выделить не менее впечатляющие результаты, полученные в Самаре (данные взяты из работы «Метод

Таблица 1. Типичные значения «ставок капитализации» объектов коммерческой недвижимости в г. Новосибирске*

Характеристики	Сегмент коммерческой недвижимости		
	офисный	торговый	производственно-складской
Диапазон цен предложения, млн руб.	1,5–10,0	3,2–15,5	5,8–198,2
Объем выборки, шт.	6	8	9
Ставка капитализации, среднее значение в годовом выражении	0,097 (9,7%)	0,090 (9,0%)	0,138 (13,8%)
Стандартное отклонение	0,013	0,014	0,030
Стандартная ошибка	0,005	0,005	0,010
Критерий Стьюдента	2,571	2,365	2,306
Предельная ошибка, % от среднего значения	13	13	16

* Гладкая Д. А., Копылов А. Г. Рыночные индикаторы коэффициента капитализации чистого операционного дохода от эксплуатации коммерческой недвижимости в Новосибирске.

Александр Слуцкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Таблица 2. Типичные значения «ставок капитализации» объектов коммерческой недвижимости в Самаре*

	Сегмент коммерческой недвижимости	
	офисный	торговый
Интервал цен предложения, млн руб.	4,5–78,0	2,5–1278,0
Объем выборки, шт.	10	8
Ставка капитализации, среднее значение в годовом выражении	0,065 (6,5%)	0,071 (7,1%)
Интервал ставки капитализации	0,053–0,087	0,054–0,084

* Савельев А. В. Метод рыночной экстракции для обоснования коэффициента капитализации // Бюллетень RWAY. 2012.

рыночной экстракции для обоснования коэффициента капитализации», опубликованной в бюллетене RWAY). В кратком виде эти результаты приведены в таблице 2.

Как видно из таблицы 2, «ставки капитализации» офисных и торговых объектов в Самаре ниже, чем в Новосибирске. Но еще более интересно то, что они ниже средних ставок капитализации предложения офисных объектов класса А в Москве (эти данные были получены нами в работе «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка», автор – А. А. Слуцкий), очевидно наименее рискованных объектов коммерческой недвижимости в России. Этот факт нельзя расценивать иначе как вопиющий, поскольку он явно свидетельствует о системной болезни российской оценки, связанной со злоупотреблениями ценами предложений и «скидками на торг», а следовательно и с завышениями рыночной стоимости объектов коммерческой недвижимости. Продемонстрируем это при помощи возможностей техники группы инвестиций.

БУМ СОШЕЛ НА НЕТ

В работах «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций» и «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка»

(написаны в 2012 и 2013 годах соответственно, автор – А. А. Слуцкий) мы основывались на том, что ставка капитализации объектов коммерческой недвижимости является определенной экзогенно (то есть извне) – на рынке ссудно-инвестиционного капитала. Это в целом согласуется со второй теоремой Modigliani – Miller (The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment) и с общепринятой в профессиональной оценочной среде трехсекториальной (секторы: пространство – аренда, активы – купля-продажа и девелопмент) моделью рынка, описанной в работе DiPasquale D., Wheaton W. C. The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework. Впрочем, эта модель не обязана быть известной так называемым теоретикам и практикам российской оценки.

В модели, которая описана формулой техники группы инвестиций с учетом введенных нами новаций, ставка капитализации определяется типичным сроком и ставкой ссуд, предоставляемых на покупку сопоставимых объектов недвижимости, а также типичным остатком ссуды, не погашаемым в конце срока ссуды (см. Слуцкий А. А. «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций», 2012; Слуцкий А. А. «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка», 2013).

В настоящее время в России кредитование покупок малых объектов коммерческой недвижимости осуществляется коммерческими банками по стандартизированным программам кредитования малого и среднего бизнеса. Особо подчеркнем стандартизированность кредитных продуктов – это означает то, что учет индивидуальных свойств и качеств заемщиков и предметов ипотеки в части корректировки условий кредитования производится только в исключительных случаях, то есть не является типичным.

Перед финансово-экономическим кризисом, начавшимся в 2008 году, такие стандартизированные программы были внедрены практически всеми крупными банками России. Можно было говорить даже о буме кредитования малого и среднего бизнеса, который в том числе поддерживался и вливаниями бюджетных средств через «МСП Банк» (бывший «РосБР»), и деятельностью фондов содействия развитию малого и среднего бизнеса субъектов Федерации.



Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Несмотря на то что, по всей видимости, этот бум сошел на нет, как, впрочем, и все другие кредитные бумы, указанные программы вовсе не были свернуты: в «спокойном режиме» они продолжают функционировать и по сей день. При этом кредитование малого и среднего бизнеса на приобретение (или под залог) малых объектов коммерческой недвижимости в силу характера объектов залога по-прежнему является наиболее предпочтительным видом кредитования для банков по сравнению с беззалоговым кредитованием малого и среднего бизнеса и его кредитованием под залог оборудования и транспортных средств.

КАКОВЫ РЫНОЧНЫЕ УСЛОВИЯ

В таблице 3 приведены актуальные на дату написания данной статьи условия кредитования субъектов малого и среднего бизнеса для осуществления сделок приобретения малых объектов коммерческой недвижимости крупнейшими банками России (банками федерального масштаба), которые входят в топ-30 рейтинга по активам портала Banki.Ru по данным на май 2013 года. Данные об условиях кредитования были получены на официальных сайтах банков. В таблицу 3 включены

Таблица 3. Актуальные условия кредитования для приобретения объектов коммерческой недвижимости для малого и среднего бизнеса в банках из топ-30

Номер банка в рейтинге, наименование, программа кредитования	Условия кредитования			Целевое назначение, целевые условия
	сумма, млн руб.	срок, мес.	ставка, % годовых	
1. Сбербанк РФ, программа «Бизнес-Недвижимость» для малого бизнеса	от 0,15	1–120	от 10,69	Приобретение объектов коммерческой недвижимости, в том числе строящихся, аккредитованными в СБ РФ застройщиками
5. «ВТБ 24», кредит «Инвестиционный»	от 4,0	до 84	от 11,1	Приобретение и ремонт имущества, в том числе объектов коммерческой недвижимости
8. «ЮниКредит Банк», программа «Коммерческая ипотека» для малого бизнеса	0,5–40,0	до 84	от 9,0	Приобретение объектов коммерческой недвижимости
9. «Росбанк», программа «Коммерческая ипотека» для малого бизнеса	1,0–40,0	до 60	9,0–13,5	Приобретение объектов коммерческой недвижимости
11. «НОМОС-Банк», программа «Бизнес-ипотека» для малого бизнеса	1,0–100,0	6–120	16,0–18,5 (120 мес.)	Приобретение объектов коммерческой недвижимости
13. «УРАЛСИБ», программа «Бизнес-ипотека» для малого бизнеса	0,5–95,0	12–120	от 14,25	Приобретение объектов коммерческой недвижимости и земельных участков
17. «АК «БАРС» БАНК», для малого бизнеса	1,0–100,0	6–120	14,5–17,0	Приобретение коммерческой недвижимости, земельных участков и объектов жилой недвижимости с целью их перевода в нежилое использование
19. «МДМ Банк», кредит под залог доходной недвижимости	до 60,0	6–60	13,5–17,0	Любые цели. Под залог доходной недвижимости, сдаваемой в аренду
27. «Петрокоммерц», для МСБ	0,3–150,0	до 120	от 12,5	Приобретение объектов коммерческой недвижимости



Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

данные только по тем банкам, на официальных сайтах которых были обнаружены все необходимые условия кредитования, хотя соответствующие кредитные программы заявлены на сайтах практически всех крупных российских банков.

Подчеркнем, что применительно к малым объектам коммерческой недвижимости (в отличие от офисных объектов класса А в Москве, рассмотренных в работе «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка») обоснованно можно вести речь только о кредитовании в рублях, поскольку типичные владельцы таких объектов не имеют валютной выручки, а договорные условия аренды таких объектов, как правило, не подлежат индексации с изменением курсов валют. При этом кредитование в долларах и евро так же предлагается большинством банков по ставке на 2–3 % годовых ниже рублевой (это справедливо и для дорогих объектов, рассмотренных в работе «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка»). Однако такое кредитование не может иметь и не имеет спроса со стороны адекватных предусмотрительных заемщиков по причине неопределенного валютного риска.

Соответственно при оценке таких объектов недопустимым является использование любых инвалютных ставок доходности (в том числе и безрисковых) с пересчетом любых величин в рубли. Это является умышленным занижением ставок капитализации и дисконтирования, направленных на завышение рыночной стоимости объектов оценки.

Отметим, что указанные в таблице 3 условия теоретически действуют в общероссийском масштабе.

Тем не менее, с точностью до «почти наверное» можно сказать, что региональные особенности будут присутствовать вплоть до полной недоступности кредитных ресурсов для операций с коммерческим недвижимым имуществом. Это может проявляться в фактическом установлении максимально «жестких» условий кредитования (минимальные сроки, максимальные ставки, минимальные отношения ссуда/стоимость и т. д.). Однако, по нашему мнению, на случаи Новосибирска и Самары – крупных административных, деловых и промышленных центров – это явно не распространяется, что и позволит нам далее сопоставить результаты расчетов ставок капитализации с использованием

техники группы инвестиций с «экспериментальными» данными работ «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций» и «Техника группы инвестиций: применение к анализу рынка».

Кроме того, докризисный выпуск «Банковского обозрения» (февраль 2007 года) выявил вполне понятные предпочтения банков к виду кредитуемых объектов коммерческой недвижимости:

- 1) приоритет отдается офисным и торговым помещениям – это самая ликвидная недвижимость;
- 2) складские помещения по части ликвидности являются объектами несколько худшего качества, поскольку многое зависит от местоположения склада;
- 3) производственные помещения котируются ниже всего в силу малой ликвидности (если только они уже не реконструированы в офисные или торговые).

Таблица 4. Программа кредитования

«РосЕвроБанк»	Любые цели, залог имеющейся коммерческой недвижимости	Покупка	
		вторичный рынок	первичный рынок
Сумма кредита, млн руб.	3,0–15,0	3,0–20,0	0,5–20,0
Срок кредита, мес.	12–240		
Ставка, % годовых	15,5	16,0	16,5

Очевидно, что при одинаковой сумме кредита доступные сроки кредитования офисных и торговых объектов будут выше, ставки ниже, а при кредитовании производственных объектов – сроки ниже, а ставки выше. Складские помещения будут занимать промежуточное положение по условиям кредитования.

Кроме того, банки могут иметь предпочтения по признаку «залог имеющегося недвижимого имущества/приобретение» и «покупка на первичном/вторичном рынке».

Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Примером может служить программа кредитования коммерческой недвижимости «РосЕвроБанка» (см. таблицу 4).

ЧТО ТАКОЕ КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ?

Все банки в качестве наиболее комфортного для них режима погашения ссуд указывают ежемесячные аннуитетные платежи (помимо этого указываются погашение равными суммами и индивидуально определенные режимы погашения). Это обстоятельство полностью соответствует предположению, принятому нами в работе «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций».

«Росбанк» дает подробное разъяснение, что понимается под «объектами коммерческой недвижимости»:

- офисные помещения / здания;
- торговые помещения / здания;
- складские помещения / здания;
- помещения / здания под гостиницы;
- помещения / здания под кафе, рестораны;
- помещения / здания для оказания социальных услуг (парикмахерские, стоматологические кабинеты, химчистки, пункты проката и т. д.).

Представляется, что этот перечень можно обоснованно распространить на программы кредитования всех указанных банков.

Дополнительно Сбербанк РФ расширяет этот перечень, добавляя туда недвижимость, которая строится застройщиками, аккредитованными в банке; «УРАЛСИБ» и «АК «БАРС» БАНК» добавляют земельные участки, а «АК «БАРС» БАНК» – еще и имущественные комплексы и объекты жилой недвижимости, приобретаемые с целью перевода в нежилое помещение.

Отметим, что меньшие (средние и малые, в том числе региональные) банки предлагают практически идентичные условия кредитования объектов коммерческой недвижимости (см. таблицу 5). Это говорит о конкурентности кредитного рынка применительно к малым объектам коммерческой недвижимости.

Таблица 5. Актуальные условия кредитования приобретения объектов коммерческой недвижимости для малого и среднего бизнеса в банках не из ТОП-30

Наименование банка	Условия кредитования		
	сумма, млн руб.	срок, мес.	ставка, % годовых
«ПримСоцБанк», Москва	от 100	до 72	15,5–16,5
«РосЕвроБанк», Москва	3–20	12–240	15,5–16,5
«ПромТрансБанк», Уфа	не указана	до 120	от 13,26
«Меткомбанк», Москва	1–50	до 84	14,25–15,5
«ИнтехБанк», Казань	1–100	до 72	14,0–15,0
«БыстроБанк», Ижевск	до 30	6–84	не указана
«БТА», Казань	1–30	до 72	13,5–16,0
«СИНКО-БАНК», Москва	3–60	до 60	14,5–18,0
«Крайинвестбанк», Краснодар	1–90	до 60	14,0
«Тверьуниверсалбанк», Тверь	от 0,2	до 84	13,8–15,3
«Абсолют Банк», Москва	1–40	до 120	10,5–17,0
«УБРиР», Екатеринбург	0,5–95	12–84	от 14,3
«Новосибирский Муниципальный банк»	1,0–100,0	до 120	13,0–19,0

ВОПРОС РАЗМЕРОВ

Как видно, интервалы декларируемых банками условий кредитования очень широки. Попробуем их сократить.

Для этого сначала оставим для рассмотрения только банки, в которых максимальные сроки кредитования составляют от 60 до 120 месяцев. По нашему мнению, приобретение любых объектов коммерческой недвижимости (включая малые) – серьезный инвестиционный проект для субъектов малого и среднего бизнеса, который изначально носит долгосрочный характер и не может быть завершен в более короткие сроки. Сомнительно, что реальная доходность малого и среднего

Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Таблица 6. Актуальные условия кредитования приобретения объектов коммерческой недвижимости для малого и среднего бизнеса в банках, декларирующих максимальные сроки кредитования

Номер банка в рейтинге, наименование, программа кредитования	Условия кредитования		
	сумма, млн руб.	срок, мес.	ставка, % годовых
1. Сбербанк РФ, программа «Бизнес-Недвижимость» для малого бизнеса	от 0,15	1–120	от 10,69
11. «НОМОС-Банк», программа «Бизнес-ипотека» для малого бизнеса	1,0–100,0	6–120	16,0–18,5
13. «УРАЛСИБ», программа «Бизнес-ипотека» для малого бизнеса	0,5–95,0	12–120	от 14,25
17. «АК «БАРС» БАНК», для малого бизнеса	1,0–100,0	6–120	14,5–17,0
27. «Петрокоммерц», для малого и среднего бизнеса	0,3–150,0	до 120	от 12,5
«РосЕвроБанк»	3–20	12–240	15,5–16,5
«ПромТрансБанк»	не указана	до 120	от 13,3
«Абсолют Банк»	1–40	до 120	10,5–17,0
«Новосибирский Муниципальный банк»	1,0–100,0	до 120	13,0–19,0

бизнеса позволит осуществлять погашение ссуд, взятых на покупку объектов, в более короткие сроки. При этом наиболее вероятно, что более короткие (до 5 лет) сроки ссуд используются не для покупки объектов, а для кратко- и среднесрочного кредитования на пополнение оборотных средств, модернизацию действующего производства и другие задачи под залог малых объектов коммерческой недвижимости.

С другой стороны, ставка капитализации, определенная с помощью техники группы инвестиций, наиболее сильно зависит именно от срока кредитования: чем больше срок, тем ниже ставка капитализации. Зависимость ставки капитализации от ставки кредита значительно слабее. Получившаяся картина показана в таблице 6.

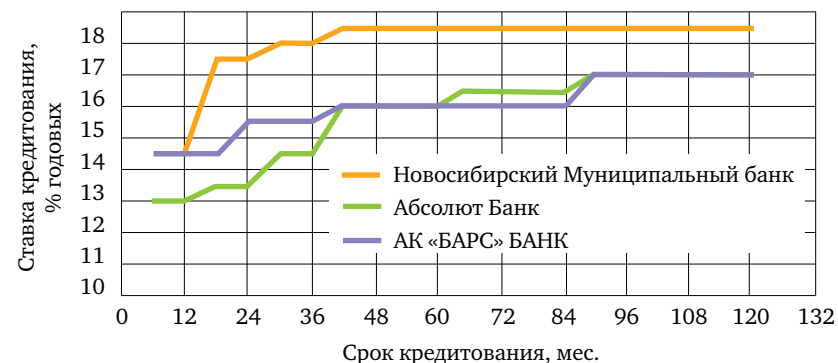


Рисунок 1. Зависимость ставки кредитования объектов коммерческой недвижимости от сроков кредитования

Далее необходимо учесть, что более детальный анализ демонстрирует заметный рост ставок кредитования по мере роста срока кредитования, что является вполне нормальным способом, которым банки компенсируют риск дефолта, растущий с ростом срока ссуды. К сожалению, далеко не все из рассмотренных банков публикуют данные для такого анализа. Тем не менее, данные, публикуемые некоторыми банками, достаточно наглядны (см. рис. 1): зависимость ставок кредитования от сроков кредитования хорошо заметна.

Зависимость ставки кредитования от срока ссуды, показанная на рисунке 1, наглядно отражает переход от термина «среднесрочное кредитование» к термину «долгосрочное кредитование»: этот переход демонстрируется выходом зависимости «на полку», то есть на постоянное значение ставки кредитования (независимость от срока кредитования).

Как видно, это происходит:

- у «Новосибирского Муниципального банка» при сроке кредитования 48 месяцев (4 года);
- у «Абсолют Банка» и «АК «БАРС» БАНКа» при сроке кредитования 96 месяцев (8 лет), то есть в два раза больше.

Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Обоснованно можно предположить, что с ростом размера банка длительность этого срока растет: чем больше банк, тем длительнее этот срок и тем ниже соответствующая ставка. Это очевидным образом может быть объяснено более высоким качеством пассивов более крупных банков (прежде всего, их более долгосрочным характером).

Пользуясь этой логикой, в частности, следует обоснованно ожидать, что и Сбербанк РФ декларирует минимальные ставки (от 10,69 % годовых – довольно таинственная очень точная величина) для минимальных сроков кредитования. Тогда для максимальных сроков кредитования (60–120 месяцев), которые представляют для нас наибольший интерес, следует ожидать ставки кредитования от 15,0 % годовых.

В результате для интервалов сумм кредитов до 150 млн рублей и сроков кредитования 60–120 месяцев следует ожидать интервал ставок кредитования 15,0–19,0 % годовых с радиусом интервала (как «замены» среднего значения), составляющим 17,0 % годовых. Представляется, что интервал сумм кредитования можно расширить до 300 млн рублей.

Необходимо отметить, что есть и другой пример. Так, «РосЕвроБанк» при ставках кредитования в 15,5–16,5 % годовых озвучивает сроки кредитования до 240 месяцев, то есть до 20 лет, но для относительно незначительных сумм кредитов (до 15–20 млн рублей).

Тем не менее, при определении типичных рыночных условий кредитования мы не считаем возможным ориентироваться на лучшие условия кредитования в одном конкретном банке, а тем более подбирать наилучшие условия кредитования из условий разных банков с целью минимизации ставки капитализации. Указанные выше интервалы условий кредитования представляются абсолютно адекватными при их определении в качестве «типичных».

НЮАНСЫ РЕГИОНАЛЬНОЙ СПЕЦИФИКИ

Особо отметим, что в регионах возможно наличие специальных программ кредитования особых объектов коммерческой недвижимости; эти программы осуществляются банками (и не обязательно банками

федерального уровня) в партнерстве с местными органами власти, местными девелоперскими и строительными компаниями и предлагают более привлекательные по сравнению с рыночными условия.

В частности, банк «Московское ипотечное агентство» предлагает кредит «Коммерческая недвижимость» на приобретение физическими (!) лицами нежилых помещений, расположенных в жилых (!) и в строящихся жилых домах на первичном (!) рынке недвижимости Москвы и Московской области по договору участия в долевом строительстве. При этом условия кредитования являются очень привлекательными (данные получены на официальном интернет-сайте банка):

- сумма кредита 1,0–25 млн рублей;
- срок – до 360 месяцев (30 лет);
- процентные ставки составляют:
 - 16,5 % годовых при сроке кредита 12–120 месяцев;
 - 17,5 % годовых при сроке кредита 120–360 месяцев.

Хорошо видно, что если по процентным ставкам условия кредитования по этой специальной программе находятся в ранее определенном рыночном интервале, то по срокам кредитования (до 30 лет) условия кредитования сильно отличаются от рыночных (до 10 лет). При этом, как уже отмечалось выше, ставка капитализации, определенная с помощью техники группы инвестиций, очень сильно зависит от срока кредитования (сильнее, чем от ставки кредитования). Это особенно важно, поскольку более длительные сроки кредитования дадут более низкие значения ставки капитализации, а это, в свою очередь, даст более высокие значения стоимости объектов коммерческой недвижимости, определяемые методом прямой капитализации.

Как нам представляется, при выявлении такого рода специальных программ кредитования в определении ставки капитализации следует ориентироваться именно на них, что, по нашему мнению, полностью соответствует условию в определении рыночной стоимости об информированности участников рыночной сделки, действующих в собственных интересах.

Исходя из этого, можно сказать, что детальное знание условий местного кредитного рынка может существенно изменить абстрактные среднерыночные представления об условиях кредитования малых



Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

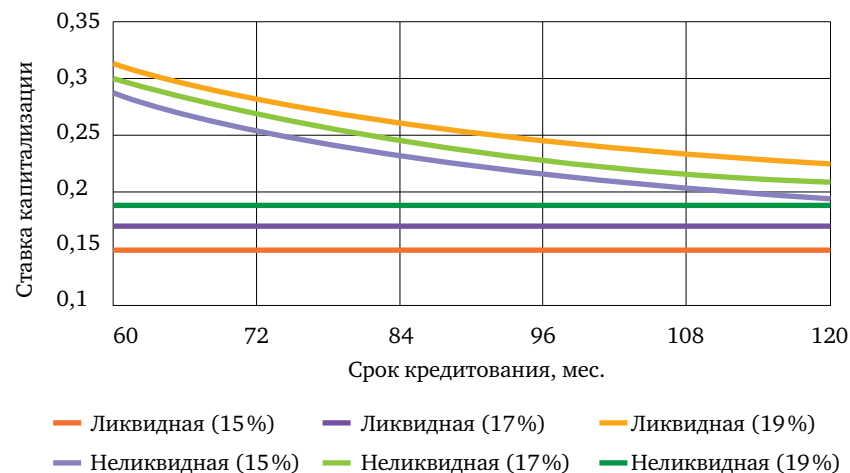


Рисунок 2. Ставки капитализации для малых объектов коммерческой недвижимости в типичных интервалах условий кредитования (срок 60–120 месяцев, ставка кредитования 15,0–19,0 % годовых)

объектов коммерческой недвижимости, а следовательно использовать в оценке рыночной стоимости более точные значения ставок капитализации, нежели получаемые из формального анализа кредитного рынка.

МИНИМУМ – ВЫШЕ СРЕДНЕГО?

На рисунке 2 показаны зависимости ставки капитализации малых объектов коммерческой недвижимости от условий кредитования, которые были получены расчетом с помощью техники группы инвестиций.

Под ликвидной (ликвидационной) ставкой капитализации понимается ставка капитализации, которая обеспечивает уплату процентов

и полное гашение основной суммы долга ежемесячными аннуитетными платежами в течение срока ссуды. Это ставка капитализации, определенная с помощью техники группы инвестиций в формате Kazdin с учетом новаций, предложенных в работе «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций».

Под неликвидной ставкой капитализации понимается ставка капитализации, которая обеспечивает в течение срока ссуды только уплату процентов без гашения основной суммы долга. Это ставка капитализации, определенная с помощью техники группы инвестиций в формате Ross с учетом новаций, предложенных в вышеупомянутой работе.

Из рисунка 2 следует, что минимальные (!) неликвидные ставки капитализации, которые можно получить с помощью техники группы инвестиций, используя определенный выше интервал условий кредитования, существенно выше «средних ставок капитализации», полученных в работах «Рыночные индикаторы коэффициента капитализации чистого операционного дохода от эксплуатации коммерческой недвижимости в Новосибирске» (авторы Д. А. Гладкая, А. Г. Копылов) и «Метод рыночной экстракции для обоснования коэффициента капитализации» (автор А. В. Савельев) (см. таблицы 1 и 2). Подчеркнем: это минимальная ставка капитализации, определяемая нетипичными условиями кредитования «в течение срока кредита – только процент»!

Разница же «средних ставок капитализации», полученных в упомянутых двух работах, с максимальными, ликвидными превышает 1,5 раза и может достигать 3–4 раз.

Соответственно определение рыночной стоимости с использованием «средних ставок капитализации», полученных в этих работах, приведет к резкому (до 3–4 раз) завышению ее величины, которая в принципе не может устроить потенциального покупателя. Следствие этого – полная неликвидность такой наиболее вероятной цены, неликвидность рынка в целом вследствие неадекватно завышенных цен предложения объектов на продажу, абнормальная неопределенность рынка.



Александр Слущкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

О РЫНОЧНОЙ СТАВКЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ

Как показано в работе «Метод прямой капитализации: техника группы инвестиций», рыночная ставка капитализации, соответствующая наиболее вероятной цене сделки, находится в интервале от минимальной (неликвидной) до максимальной (ликвидной, ликвидационной) ставки капитализации.

Сужение этого интервала осуществляется путем учета в расчетах величины «шарового» остатка ссуды, который остается непогашенным в конце срока ссуды за счет аннуитетных платежей и подлежит погашению за счет единовременного «шарового» платежа, например за счет рефинансирования остатка долга у другого кредитора.

Однако эта возможность, реально присутствующая для крупных (дорогих) объектов коммерческой недвижимости, отсутствует для малых (недорогих) объектов: банки попросту не предоставляют опцию «шарового» платежа при кредитовании малых объектов в качестве типичного условия кредитования. Теоретически получение такой опции возможно, однако только в индивидуальном порядке и с учетом особенностей заемщика и объекта.

Исходя из этого за рыночную ставку капитализации применительно к малым объектам коммерческой недвижимости мы можем принимать только ликвидную ставку капитализации, исходя из ее значений, показанных на рисунке 2. Это даст широкий интервал рыночных значений ставок капитализации малых объектов коммерческой недвижимости (стоимостью до 150 млн рублей) – от 0,19 до 0,31.

Большая ширина интервала не удивительна, поскольку речь идет об очень широком классе объектов, включающих несколько сегментов, расположенных, с учетом масштаба страны, в очень разных экономических условиях.

Нижнему пределу диапазона очевидно будут соответствовать офисные и торговые здания (помещения) высокого качества отделки, которые приобретаются на вторичном рынке, с отличным расположением (центральные районы крупных городов, транспортная доступность, высокий трафик покупателей, стабильная выручка и т. д.): условия

кредитования таких малых объектов коммерческой недвижимости будут наиболее привлекательными из возможных.

Верхнему пределу диапазона будут соответствовать производственные помещения невысокого качества постройки, приобретаемые на первичном рынке, с неудачным расположением (сельская местность, плохая транспортная доступность, депрессивная экономическая обстановка и т. д.): условия кредитования таких малых объектов коммерческой недвижимости будут наименее привлекательными из возможных. Более того, в данном случае следует особо проверять принципиальную «кредитоспособность» таких объектов. Так же кредитование сделок с такими объектами может быть возможным на очень рестриктивных условиях (сроки менее 60 месяцев при максимальных ставках).

При этом, несмотря на теоретически общероссийский характер полученных результатов, подчеркнем важность непосредственного изучения местных условий кредитования для получения полностью обоснованных значений ставок капитализации малых объектов коммерческой недвижимости.

РЕЗУЛЬТАТ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПСЕВДОТЕХНИК

Полученный выше с помощью техники группы инвестиций интервал значений рыночных ставок капитализации малых объектов коммерческой недвижимости (0,19–0,31) существенно отличается от тех «средних» значений, которые были получены с помощью «манипулирования ценами предложений» и которые оценщики пытаются навязать потребителям, откровенно вводя их в заблуждение.

Результат этого процесса очевиден: использование разного рода псевдотехник определения ставок капитализации малых объектов коммерческой недвижимости, ни в коей мере не отвечающих реальным возможностям потенциальных покупателей, ведет к сильному, если не сказать огромному, завышению расчетных величин «рыночной стоимости». Последнюю в этом случае невозможно считать «наиболее вероятной ценой сделки» – ни прошлой, ни будущей.



Александр Слуцкий. Техника группы инвестиций для оценки коммерческой недвижимости

Следствия этого для оценки предметов ипотеки так же очевидны, их даже не стоит специально обсуждать. Но в случае банковского кредитования на пути к завышению стоимости предметов ипотеки призваны стоять банковские специалисты, что в некоторой степени снижает риск стоимостных диспропорций.

Другим потенциальным сектором оценки, в котором завышение «рыночной стоимости» ведет уже к прямым убыткам заказчиков и потребителей, являются разного рода приватизационные сделки, в которых органы исполнительной власти обязаны продавать объекты коммерческой недвижимости по цене, равной или не ниже рыночной стоимости. С одной стороны, завышение цены такой сделки купли-продажи может привести к отсутствию покупателей, срыву планов приватизации и отсутствию запланированных поступлений в бюджет соответствующего уровня. С другой стороны, покупатель, введенный в заблуждение завышенной величиной «рыночной стоимости», может согласиться на сделку, но позднее, осознав, что он явно переплатил, в течение срока исковой давности он может в судебном порядке оспорить цену сделки и потребовать возмещения нанесенных ему убытков. Первый, и пока неполноценный, прецедент получения такого

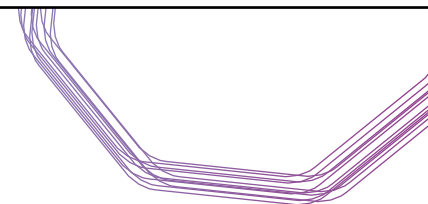
возмещения в суде первой инстанции уже существует, он описан в работе «Нежилая ипотека» (Мартынова Т. Банковское обозрение). Если это решение устоит в судах высших инстанций, то прецедент станет полноценным.

Помимо прочего, действия оценщиков, направленные на оправдание явно завышенных запросов продавцов, нельзя не расценивать иначе, как направленные против микроэкономического рыночного механизма ценообразования, поскольку оправдание цен, по которым потенциальные покупатели не в состоянии совершить сделку, ведет к общей неликвидности рынка и в конечном счете к его остановке – полному отсутствию сделок, признаки чего легко обнаружить в том числе в работе «Рыночные индикаторы коэффициента капитализации чистого операционного дохода от эксплуатации коммерческой недвижимости в Новосибирске».

Очевидно влияние микроэкономического эффекта завышенных «рыночных стоимостей» в макроэкономике: нельзя считать устойчивым такое макроэкономическое устройство, в котором отдельные экономические агенты повсеместно вынуждены принимать решения, пользуясь ложными экономическими индикаторами. 



Ксения Вагаровская,
начальник методологического
отдела департамента консалтинга
и оценки недвижимости, КГ «Лаир»



НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

Часть 1. Продолжение в № 3/12 2013.

Тема учета НДС при оценке недвижимости является одной из наиболее дискуссионных в оценочной профессиональной среде. Рассмотрим те связанные с НДС вопросы, которые наиболее часто возникают у оценщиков недвижимости.

ЕСТЬ ЛИ НДС В РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ?

В российском оценочном законодательстве под рыночной стоимостью понимается наиболее вероятная цена продажи объекта оценки на открытом рынке в условиях конкуренции. При этом в большинстве случаев реализации недвижимого имущества и передачи связанных с недвижимостью прав возникает объект обложения НДС.

НДС относится к косвенным налогам. При осуществлении операций, попадающих под косвенное налогообложение, продавцы товаров, работ, услуг реализуют их по ценам с учетом налоговой надбавки. Таким образом, хотя официальными плательщиками косвенных налогов являются продавцы, фактически налог оплачивается покупателем, – в этом и заключается особенность механизма взимания данных налогов. При оплате товаров, работ, услуг, несмотря на то, что платеж проходит в формулировке «всего ... руб., в т. ч. НДС ... руб.», вся сумма платежа поступает продавцу. При этом ее часть, эквивалентная НДС, автоматически не перечисляется государству: сумма налога, подлежащая уплате в бюджет, рассчитывается по итогам налогового периода и может быть уменьшена продавцом на величину НДС по приобретенным товарам, работам, услугам, принимаемую к вычету в соответствии с правилами, изложенными в Налоговом кодексе РФ (далее – НК РФ).

Данные теоретические рассуждения, основанные на отнесении НДС к косвенным налогам, позволяют сделать вывод, что если операция по реализации товаров, работ, услуг, имущественных прав является объектом

Ксения Вагаровская. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

обложения НДС, то цена таких объектов в качестве своей неотъемлемой части содержит НДС. А следовательно, рыночная стоимость для таких объектов также должна быть установлена с учетом НДС. Если исходить из вышеуказанной логики, формулировка «рыночная стоимость без НДС» в описанных случаях не представляется корректной.

Тем не менее, в каждом втором задании на оценку недвижимого имущества определено условие «рыночную стоимость объекта оценки представить без НДС» или «результат оценки представить в виде стоимости объекта оценки с учетом и без учета НДС». Причин, вызывающих такое видение связи рыночной стоимости и НДС, несколько.

Многие сторонники формулировки «рыночная стоимость без учета НДС» цитируют при этом Международные стандарты оценки, которые содержат положение о том, что «рыночная стоимость представляет собой расчетную величину цены, по которой актив может быть реализован, рассчитанную безотносительно к затратам на его покупку или продажу и без учета любых связанных со сделкой налогов, которые могут возникнуть у участвующих в сделке сторон». При этом в Международных стандартах оценки не приведено обоснований такой рекомендации. Возможно, данная позиция обусловлена желанием сформировать единые подходы к оценке для стран с различными налоговыми системами. Однако использование какой-либо рекомендации из международных стандартов оценки без анализа на соответствие тем условиям, в которых мы хотим применять эту рекомендацию, не выглядит обоснованным. Таким образом, необходимо прежде всего обратиться к отечественному законодательству.

О РАЗГРАНИЧЕНИИ КАТЕГОРИЙ

Как неоднократно указывалось в статьях и дискуссиях, посвященных вопросам НДС при оценке недвижимости, в российском оценочном законодательстве данный момент, к сожалению, никак не регламентирован. Что касается налогового законодательства, то некоторыми оценщиками в качестве ответа на исследуемый вопрос используется формулировка

из ст. 274 гл. 25 НК РФ: «Для целей настоящей статьи рыночные цены определяются в порядке, аналогичном порядку определения рыночных цен, установленному статьей 105.3 настоящего Кодекса, на момент реализации или совершения внереализационных операций (без включения в них налога на добавленную стоимость, акциза)». Однако при этом не следует игнорировать фразу «в целях настоящей статьи», поскольку она указывает на то, что такое правило применяется именно в целях определения налоговой базы по налогу на прибыль, что, в общем-то, не имеет прямой связи с оценочной категорией рыночной стоимости.

Согласно ст. 154–161 НК РФ налоговая база по НДС может определяться различными способами – как на основе рыночных цен без включения в них НДС, так и на основе рыночных цен с учетом НДС. Следовательно, в НК РФ отсутствует четкое разграничение категорий рыночной цены и НДС.

Таким образом, несмотря на вышеприведенные теоретические рассуждения, в отсутствие четкого разграничения понятий в налоговом законодательстве и руководства к действию в законодательстве оценочном не будем говорить о том, что указание рыночной стоимости без НДС или одновременно с учетом и без учета НДС считается ошибкой. Однако в тех случаях, когда реализация объекта оценки является объектом налогообложения и задание на оценку не содержит требования указывать рыночную стоимость без НДС, исходя из вышеприведенных рассуждений, автор считает наиболее корректной формулировку «рыночная стоимость, в том числе НДС». А для объектов, реализация которых не попадает под обложение НДС, – «НДС не облагается».

НУЖНО ПОНИМАТЬ МЕХАНИЗМ ФОРМИРОВАНИЯ

Бытует мнение, что оценщик не уполномочен сам определять сумму НДС и тем более увеличивать или уменьшать на нее полученную тем или иным подходом стоимость, – он должен получать рыночную стоимость объекта оценки «как есть». В целях объяснения такой позиции приводится аргумент, что оценщик определяет наиболее вероятную



Ксения Вагаровская. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

цену, а НДС возникает при осуществлении сделки, при этом цена сделки может отличаться от рекомендуемой оценщиком.

Однако следует отметить, что если реализация определенной группы товаров, работ, услуг согласно действующему законодательству попадает под косвенное налогообложение, то сам механизм ценообразования на данном сегменте рынка строится с учетом данных налогов. Поэтому, по нашему мнению, при расчете наиболее вероятной цены продажи таких объектов можно определить и сумму НДС, которая является составной частью этой цены.

Следует отметить, что оценка не сводится к применению только сравнительного подхода, а затратный и доходный подходы позволяют определить стоимость объекта оценки как приведенную величину затрат либо доходов. Получаемая при этом стоимость не является автоматически стоимостью в обмене, а показывает ту экономически оправданную величину приведенных затрат, которые можно получить, обладая объектом, или доходов, которые необходимо понести для приобретения аналогичного объекта. Поэтому стоимость, определяемая данными подходами, может не быть априори стоимостью с учетом НДС или без учета НДС. Таким образом, получать стоимость с НДС сразу, избегая при этом определения величины НДС, в оценке недвижимости не всегда возможно. Поэтому оценщик должен понимать механизм формирования НДС в отношении сделок с разными видами имущества, а также уметь анализировать влияние НДС на денежные потоки экономических субъектов, рассматриваемые при определении оценочной величины стоимости.

ДЕТАЛЬНЫЙ ВЗГЛЯД

Остановимся на особенностях обложения НДС сделок с недвижимым имуществом подробнее. Проанализировать их можно при обобщении положений гл. 21 НК РФ, которые регулируют те или иные операции, рассматриваемые оценщиками при определении рыночной стоимости недвижимого имущества и связанных с ним прав. В таблице приведены правила обложения НДС данных операций.

Прочие операции по реализации нежилых помещений, зданий, сооружений, находящихся в частной собственности, а также передаче их в аренду облагаются НДС в общем порядке.

ОСОБЫЕ СЛУЧАИ

В отдельности необходимо рассмотреть такие распространенные на рынке недвижимости операции, как продажа зданий с земельными участками. Для таких операций в НК РФ не предусмотрено каких-либо отдельных правил налогообложения, однако, исходя из вышеприведенных положений данного нормативного правового акта, можно сделать следующий вывод. В случае если рассматриваемая недвижимость представляет собой здание с относящимся к нему земельным участком, который отчуждается вместе со зданием в собственность, реализация здания будет объектом обложения НДС, а реализация земельного участка – нет, ввиду чего налоговая база для НДС при продаже единого объекта недвижимости рассчитывается как выручка от реализации только здания. Данное правило поддерживается оценщиками и, в общем-то, без нареканий принимается большинством пользователей отчетов об оценке.

Для случаев, когда при продаже здания передаются права аренды на относящийся к нему земельный участок, в работе Л. Бастригиной и В. Мишакова «О корректности учета НДС в рыночной стоимости и проблемах разделения НДС при оценке единого объекта недвижимости», опубликованной в бюллетене «Оценочная деятельность», предлагается следующее правило: если арендодателем выступают органы государственной власти, у продавца появляется обязанность по оплате НДС с цены здания и отсутствует обязанность по уплате НДС с цены прав на земельный участок.

Данная позиция обосновывается тем, что в силу положений пп. 17 п. 2 ст. 149 НК РФ в случае, когда договор аренды заключен с государственным органом, уполномоченным сдавать землю в аренду, арендная плата НДС не облагается. Однако автор настоящей статьи считает некорректным отождествление операций по аренде земельных участков



Ксения Вагаровская. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

с операциями по продаже прав аренды. Продажа права на заключение договора аренды земельного участка или переуступка права аренды земельного участка, находящегося в государственной или муниципальной собственности, признается передачей имущественных прав, а не сдачей в аренду государственных земель, и согласно п. 5 ст. 155 НК РФ подлежит

обложению НДС. Таким образом, если земельный участок принадлежит продавцу здания на правах аренды, будь то участок в государственной или частной собственности, налоговая база НДС при продаже единого объекта недвижимости будет рассчитана как выручка от реализации как здания, так и прав на относящийся к нему земельный участок. **OD**

Таблица. Регламентация Налоговым кодексом РФ операций, рассматриваемых оценщиками при определении рыночной стоимости недвижимого имущества и связанных с ним прав

Операция	Статья НК РФ	Правила обложения НДС
Реализация жилых домов, жилых помещений, долей в них. Передача доли в праве на общее имущество в многоквартирном доме при реализации квартир.	Ст. 149, п. 3, пп. 22–23	Не подлежит налогообложению.
Реализация земельных участков (долей в них).	Ст. 146, п. 2, пп. 6	Не признается объектом налогообложения.
Уступка прав по договорам аренды земельных участков. Продажа прав на заключение договоров аренды земельных участков.	Ст. 155, п. 5	Подлежит налогообложению.
Аренда земельного участка, находящегося в государственной или муниципальной собственности.	Ст. 149, п. 2, пп. 17	Не подлежит налогообложению.
Аренда земельного участка, принадлежащего на праве собственности юридическим лицам.	Ст. 146	Подлежит налогообложению.
Передача выкупаемого в порядке приватизации имущества государственных и муниципальных предприятий.	Ст. 146, п. 2, пп. 3	Не признается объектом налогообложения.
Реализация (передача), а также предоставление в аренду государственного (муниципального) имущества, не закрепленного за государственными (муниципальными) предприятиями и учреждениями, которое составляет государственную казну РФ, субъекта РФ или муниципальную казну муниципального образования.	Ст. 161, п. 3	Подлежит налогообложению; налоговая база определяется как сумма дохода от реализации (передачи) или аренды этого имущества с учетом налога. Налоговыми агентами признаются покупатели (получатели) или арендаторы указанного имущества, за исключением физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями.
Реализация (передача) государственного или муниципального имущества в порядке, установленном Федеральным законом от 22.07.2008 года № 159-ФЗ «Об особенностях отчуждения недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности субъектов Российской Федерации или в муниципальной собственности и арендуемого субъектами малого и среднего предпринимательства, и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».	Ст. 146, п. 2, пп. 12	Не признается объектом налогообложения.



Ксения Вагаровская. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

Продолжение таблицы

Операция	Статья НК РФ	Правила обложения НДС
Передача на безвозмездной основе жилых домов, детских садов, клубов, санаториев и других объектов социально-культурного и жилищно-коммунального назначения, а также дорог, электрических сетей, подстанций, газовых сетей, водозаборных сооружений и других подобных объектов органам государственной власти и органам местного самоуправления. Или, в соответствии с решением указанных органов, специализированным организациям, которые используют или эксплуатируют указанные объекты по их назначению.	Ст. 146, п. 2, пп. 2	Не признается объектом налогообложения.
Работы (услуги) по сохранению выявленного объекта культурного наследия, которые были проведены в соответствии с требованиями Федерального закона от 25.06.2002 года № 73-ФЗ «Об объектах культурного наследия (памятниках истории и культуры) народов Российской Федерации». Среди них: консервационные, противоаварийные, ремонтные, реставрационные работы, работы по приспособлению (выявленного) объекта культурного наследия для современного использования и пр.	Ст. 149, п. 2, пп. 15	Не подлежат налогообложению.
Реализация имущества по решению суда (за исключением случаев банкротства).	Ст. 161, п. 4	Подлежит налогообложению; налоговая база определяется исходя из цены реализуемого имущества без включения в нее НДС. Налоговыми агентами признаются органы, организации или индивидуальные предприниматели, уполномоченные осуществлять реализацию указанного имущества.
Реализация имущества и (или) имущественных прав должников, признанных в соответствии с законодательством РФ банкротами.	Ст. 161, п. 4.1	Подлежит налогообложению; налоговая база определяется как сумма дохода от реализации этого имущества с учетом налога. Налоговыми агентами признаются покупатели указанного имущества и (или) имущественных прав, за исключением физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями.
Уступка (переуступка, приобретение) прав (требований) кредитора по обязательствам, вытекающим из договоров по предоставлению займов в денежной форме и (или) кредитных договоров, а также по исполнению заемщиком обязательств перед каждым новым кредитором по первоначальному договору, лежащему в основе договора уступки.	Ст. 149, п. 3, пп. 26	Не подлежит налогообложению.



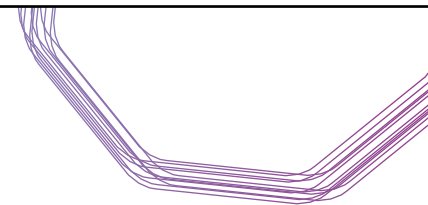
Ксения Вагаровская. НДС в оценке недвижимости: теоретические рассуждения и практические рекомендации

Окончание таблицы

Операция	Статья НК РФ	Правила обложения НДС
Реализация предприятия в целом как имущественного комплекса.	Ст. 158	Подлежит налогообложению; продавцом предприятия составляется сводная счет-фактура с указанием в графе «Всего с НДС» цены, по которой предприятие продано. В сводной счет-фактуре цена каждого вида имущества принимается равной произведению его балансовой стоимости на поправочный коэффициент, определенный из соотношения рыночной и балансовой стоимости комплекса согласно правилам ст. 158 НК РФ. По каждому виду имущества, реализация которого облагается налогом, в графах «Ставка НДС» и «Сумма НДС» указываются соответственно расчетная налоговая ставка в размере 15,25 % и сумма налога, определенная как соответствующая расчетной налоговой ставке в размере 15,25 % процентная доля налоговой базы.
Компенсации в связи с изъятием земельного участка, недвижимости для государственных или муниципальных нужд.	Ст. 146, п. 1	Согласно официальной позиции Минфина России, денежные средства, полученные в виде компенсации в связи с изъятием земельного участка, а также других объектов недвижимости для федеральных или муниципальных нужд, облагаются НДС. В то же время в письмах ФНС России и судебной практике содержится иное мнение: компенсация, связанная с изъятием земельного участка с расположенным на нем зданием для государственных нужд, не облагается НДС, поскольку изъятие земельных участков и объектов недвижимости не признается реализацией.



Виталий Гагауз,
начальник управления экспертной
оценки и анализа ликвидности
залогов, банк «Пивденный»,
Украина



Система координат залогового обеспечения

Изменение существующей концепции обеспечительных механизмов возвратности кредитных вложений, а также формализация инструментария способствуют росту объемов кредитования реального сектора экономики. Одним из таких инструментов выступает залог, основным параметром которого является ликвидность. В чем заключаются основные вопросы ликвидности банковского обеспечения?

НЕРЕШЕННЫЕ ВОПРОСЫ

Ликвидность залога служит способом стимулирования заемщика к построению паритетных отношений с кредитными организациями. Такие отношения стимулируют стороны кредитной сделки к принятию более взвешенных обязательств, что позволяет банку контролировать и минимизировать принятый кредитный риск.

Несмотря на значительное внимание со стороны ученых и практиков к оценке ликвидности ценных бумаг, фондовому рынку и большому

количеству научных, методических и практических работ, вопросы теории, понятийного аппарата, методологии оценки ликвидности имущества в материальной форме исследованы недостаточно. Какова ликвидность заложенного имущества, как ее измерить, как сравнить ликвидность различных видов имущества, когда речь идет о сотнях или тысячах единиц квартир, домов, земельных участков, оборудования, автотранспорта, находящихся в залоге у банка, – получить такую информацию в оперативном режиме, при существующих взглядах на ссудное обеспечение, невозможно.

Важнейшим показателем, характеризующим обеспеченность активных операций, является ликвидность ссудного обеспечения. Без анализа ликвидности нельзя объективно оценить уровень кредитного риска, принять решение о величине залогового дисконта, залоговой стоимости и обеспеченности кредитной операции.

Сколько стоит ликвидность? Этот вопрос еще в 1991 году Ричард Брейли и Стюарт Майерс в своей фундаментальной работе «Принципы корпоративных финансов» отнесли к 10 нерешенным проблемам финансов. Для решения поставленных вопросов мы предлагаем взять

Виталий Гагауз. Система координат залогового обеспечения

за основу концепцию оценки имущества для залога, заложенную в Международных стандартах оценки 2007 года (далее – МСО-2007).

Оценка выполнения принципа ликвидности имуществом, предлагаемым в обеспечение, определение уровня его ликвидности и ее прогноза согласно требованиям МСО-2007 – такая непростая задача стоит перед банками. При этом формализованных методик, алгоритма определения ликвидности заложенного имущества нет. На практике чаще всего степень ликвидности определялась эмпирически, субъективно, в лучшем случае ее оценка носила «линейный балльный характер», когда уровень ликвидности определялся исходя из суммирования баллов, зависящих от рынка / сегмента рынка, к которому относилась оцениваемая собственность. Нередко внешний или внутренний оценщик (банк) просто указывал в отчете степень ликвидности, без какого-либо обоснования.

В результате сложившейся ситуации акционеры и руководство банков имеют представление только о количественных параметрах, в то время как качество залогового портфеля, в том числе его ликвидность, остается неизвестным. Особенно остро данная ситуация проявляется в банках с иностранным капиталом, акционеры которых не имели четкого понимания о том, что «набрал» в залог предыдущий собственник банка. Во многом это объясняется тем, что при принятии решения о залоге того или иного вида имущества акцент делался в основном на стоимости этого объекта и реже уделялось внимание оценке ликвидности и другим его характеристикам.

ПРИВЕДЕМ К ОБЩЕМУ ЗНАМЕНАТЕЛЮ

В экономической литературе выделены три аспекта ликвидности: срок реализации, издержки реализации и способность быть обеспечением кредита. Мы попробуем раскрыть сущность понятия «ликвидность», предложить способы измерения и оценки, установить существующие взаимосвязи.

Для нахождения общего «знаменателя» в оценке различных видов обеспечения, их качественного сравнения и оценки уровня



Рисунок. Параметры ликвидности

ликвидности мы предлагаем ввести интегральный показатель полезности имущества. Вторым общим «знаменателем» может выступать срок экспозиции. Это согласуется с концепцией оценки имущества Международных стандартов оценки – 2007. В МСО-2007 отмечается, что ключевым критерием в оценке любого движимого или недвижимого имущества является его полезность. Рыночная стоимость недвижимости представляет собой, скорее, признанную рыночную полезность, чем ее чисто физические свойства. Одним из требований к отчету об оценке недвижимого имущества для целей кредитования является определение текущей ликвидности имущества и, если требуется, определение меры ликвидности. Однако в стандартах и других источниках не предложены методы оценки, которые позволяют определить уровень полезности закладываемого имущества. Полезность активов для конкретного субъекта ведения хозяйства или индивидуума может отличаться от той, которая признается рынком или отдельной отраслью. В стандартах заложены ключевые направления оценки, уделяется достаточно большое внимание таким понятиям, как полезность и ликвидность, необходимости их определения и прогнозирования.



Виталий Гагауз. Система координат залогового обеспечения

ЛИКВИДНОСТЬ: ПАРАМЕТРЫ, ГРУППЫ И УРОВНИ

Как было отмечено выше, единого взгляда на определение ликвидности нет, поэтому мы предлагаем уточнить данную дефиницию.

Ликвидность имущества (актива) измеряется временем (средний срок экспозиции), необходимым для обмена актива (совокупной полезности, присущей объекту оценки) на денежные средства (среднерыночная цена). Гипотеза нашего исследования данного вопроса заключается в том, что полезность, срок экспозиции и рыночная стоимость – это связанные между собой категории, непосредственно характеризующие ликвидность имущества.

Ликвидность характеризуется и может быть измерена с помощью трех параметров (см. рисунок), таких как полезность имущества, средний срок экспозиции, среднерыночная цена. В связи с многообразием видов имущества, которое служит предметом залога и находится в залоговом портфеле банков, актуальным является вопрос о корректной группировке однородных видов имущества и сравнение ликвидности имущества как в одной группе, так и их межгрупповое сравнение. Мы предлагаем следующий подход к групповой классификации.

Групповая классификация ликвидности:

- ликвидность в группе однородных объектов;
- ликвидность группы или объекта в ней по отношению к эталону, денежным средствам;
- ликвидность объекта в одной группе по отношению к другим группам или объектам в них;
- ликвидность различных групп по отношению к эталону.

В связи с тем, что различному имуществу присуща соответствующая ему ликвидность, а срок экспозиции может колебаться от одного до двенадцати месяцев и больше, целесообразно параметр «ликвидность» разбить на уровни, которые более четко позволяли бы группировать предметы залога.

Среди уровней ликвидности можно выделить следующие: высокий, выше среднего, средний, ниже среднего, низкий, неликвидный. Залоговая политика банка должна дать ответ на вопрос о том, какой

уровень ликвидности считать приемлемым. И ответ этот у разных банков будет неодинаков. Для банка, выходящего на рынок и стремящегося завоевать его долю, приемлемой может быть «средняя ликвидность». Консервативный банк, работающий в основном с корпоративными клиентами, будет устраивать уровень ликвидности не ниже «ликвидный». Если банк работает только с ценными бумагами, эмитированными государством или госкомпаниями, то у них должна быть «высокая ликвидность».

Сравнивать ликвидность различных объектов между собой в одной группе возможно через их полезность, стоимость и средний срок экспозиции. Мы предполагаем, что полезность имущества в материальной форме – это базисный фактор, наличие которого делает объект оценки востребованным рынком, а значит, ликвидным. Полезность измерима и имеет свойство порядковой измеримости. Прежде чем приступить к изучению и оценке ликвидности, необходимо исследовать факторы, ее формирующие.

ПОЛЕЗНОСТЬ: КАЧЕСТВЕННЫЕ И КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Функциональная характеристика любого актива – это его способность обеспечить полезность, которая обуславливает экономическую ценность актива. Впервые понятие «полезность» (англ. utility) ввел в науку швейцарский математик Даниэль Бернулли (1700–1782). Ему принадлежат следующие слова: «Стоимость любого предмета должна быть основана не на его цене, а на той пользе, которую он может принести». Процедуры, которые используются при проведении оценки, имеют общую цель – определить и количественно установить уровень полезности оцениваемого имущества. Важнейшим шагом на пути к раскрытию концепции полезности является разработка методик количественной оценки этого качественного показателя.

В рамках данной статьи мы ввели две подкатегории полезности: индивидуальная полезность (локальная), которая представляет



Виталий Гагауз. Система координат залогового обеспечения

потребительную стоимость, и рыночная полезность, которая является выражением меновой стоимости. Кроме того, как указано в МСО-2007, полезность – это категория относительная, а не абсолютная. Индивидуальная полезность складывается исходя из свойств объекта и индивидуальных предпочтений конкретного покупателя или группы покупателей.

Меновая (рыночная) полезность показывает, насколько данный объект ценен в целом для рынка. Иными словами, она зависит от того, для какого количества потенциальных покупателей при существующей структуре спроса и предложения данный объект ценен. Рыночная ценность – это совокупность индивидуальных ценностей, но зависит она не только от индивидуальных предпочтений, но и от сложившейся структуры спроса и предложения и других факторов макроэкономического характера.

Мы предлагаем применить квалиметрическую модель для оценки полезности (термин «квалиметрия» происходит от английского quality – качество). Пусть имеется схема для интегральной оценки качества объектов заданной группы. Эту схему можно и целесообразно основать на древовидной иерархии свойств объекта, в которой для каждого яруса иерархии выстроена система предпочтений одних свойств другим. Если дерево свойств, таким образом, идентифицировано, то можно получить интегральную оценку качества объекта. При этом исходные свойства объекта могут быть измерены как качественно (на лингвистической шкале), так и количественно (в своих физических единицах – длины, веса, времени, стоимости и т. д.), но в последнем случае необходимо совершить лингвистическое распознавание качественного уровня показателя на основе нечеткого классификатора.

Нечеткий классификатор во всех случаях целесообразно организовывать на трапециевидных нечетких числах. Предлагаемая квалиметрическая модель, основанная на нечетких описаниях, позволяет перевести оценочные исследования на качественно иной уровень. Чем выше полезность объекта, тем короче срок реализации по сравнению с аналогичными объектами, выставленными на продажу при сопоставимых

ценах продажи. Чем больше полезность при сопоставимых (среднерыночных) ценах, тем короче срок реализации (относительно среднего срока реализации, характерного для данной группы), а значит, выше уровень ликвидности.

Однако необходима разработка классификатора объектов, принципов группировки, их существенных свойств, измерителей этих свойств и уровней предпочтительности одних свойств другим в древовидной иерархии по другим видам обеспечения в материальной форме. Применяв предложенный подход к оценке полезности различных сегментов недвижимости и других активов, мы решаем два вопроса. Первый – описание концепции полезности имущества и способ ее количественного измерения через «нечеткие числа» и лингвистические переменные. Второй – создание «системы координат», с помощью которой возможны объективные сравнения действительно подобных объектов как в рамках одной группы, так и межгрупповых.

СТОИМОСТЬ: ПЕРЕСМОТР СИСТЕМЫ

Один из критериев приемлемости обеспечения по кредитным операциям – это оценка залога не выше его фактической рыночной стоимости, которая должна обеспечить возможность продажи залога стороннему покупателю.

«Большая двадцатка» (G20) указала в своей «Декларации по усилению финансовой системы», изданной по результатам Лондонского саммита в апреле 2009 года, на необходимость «ясности и согласованности при международном применении стандартов стоимостной оценки». Практически единогласно высказываемая руководителями всех стран на совещаниях G-20 неудовлетворенность существующей системой экономических измерений и необходимость ее пересмотра отражает те глубинные процессы, которые, видимо, должны привести к кардинальным изменениям понятий и концептов в мировой экономике. «Финансовый кризис и дебаты об учете по справедливой стоимости привели к дискуссии о существенной роли стоимостной



Виталий Гагауз. Система координат залогового обеспечения

оценки в формировании нового финансового ландшафта. В существующем экономическом климате, в котором сохраняется рыночная волатильность и неопределенность вокруг оценок, важно, чтобы были выработаны единые стандарты, которые бы внедрялись в соответствии с наилучшей практикой и разумными правилами профессионального поведения», – говорится в декларации. Следствием этих процессов стал кардинальный пересмотр системы Международных стандартов оценки и выход в 2011 году принципиально новой редакции МСО-2011.

ЧТО ТАКОЕ ЗАЛГОВАЯ СТОИМОСТЬ?

Концепция «рыночной стоимости» предполагает при оценке имущества моделирование логики потенциального покупателя. Однако следует отметить, что банк в кредитной операции является потенциальным продавцом заложенного имущества, а это существенное изменение как самой концепции, так и методологических подходов к оценке имущества. По нашему мнению, ограничения, накладываемые кредитным договором и договором ипотеки/залога на предмет залога, способы обращения взыскания и сроки реализации заложенного имущества исключают выполнение условий, необходимых для соответствия условий сделки рыночным. Специфика оцениваемого имущества, ограниченный срок реализации, вынужденная продажа и другие факторы не могут соответствовать рыночной базе оценки, поэтому мы в своей работе залоговую стоимость относим к нерыночным видам стоимости.

Чаще всего под залоговой стоимостью рассматривается фактическая сумма денег, вырученная от продажи предмета залога, за вычетом издержек, связанных с обращением взыскания на предмет залога и его реализацией. Залоговая стоимость рассчитывается как производная величина от рыночной стоимости путем применения понижающих коэффициентов. Размеры применяемых дисконтов банки определяют самостоятельно. При определении дисконта должен учитываться не

только ограниченный срок экспозиции, но и факторы, связанные с возможной вынужденной продажей имущества, – арест, исполнительная надпись, организация торгов, реклама, охрана, сохранение предмета залога, обязательные платежи. В общем случае залоговая стоимость носит прогнозный характер и зависит от специфики имущества, периода прогнозирования и от различных сценариев реализации залога. Расчет дисконтированной стоимости будущих потоков денежных средств от обеспеченного залогом финансового актива отражает денежные потоки, которые могут быть следствием лишения должника права выкупа заложенного им имущества минус расходы на получение и продажу залога, независимо от вероятности лишения должника права выкупа заложенного им имущества.

КАК ДЕЙСТВУЮТ БАНКИ

Заметим, что при расчете резерва банки, по сути, должны использовать залоговую стоимость, а не рыночную. Дефиниция залоговой стоимости присутствует в Международных стандартах оценки 2007 года. При оценке ссудного обеспечения стоимость на дату оценки отражает вероятную цену, за которую объект может быть продан в течение среднего срока экспозиции. То есть это рыночная стоимость не на дату оценки, а в течение среднего срока экспозиции, который сложился на дату оценки. Для определенного имущества типичный средний срок экспозиции может быть 9–12 месяцев. Банк такой срок может не устраивать. Если стоимость продаваемого актива при сопоставимой полезности выше, чем у аналогов, то соответственно срок реализации такого имущества увеличивается, а ликвидность снижается. Для получения уровня ликвидности, соответствующего групповой (среднерыночной), стоимость должна быть не выше, чем у аналогов.

Для ускорения срока реализации банки выставляют объекты на продажу за цену, которая ниже рыночной, тем самым делая их более ликвидными по сравнению с аналогами. Снижение цены продажи



Виталий Гагауз. Система координат залогового обеспечения

влечет за собой снижение срока реализации, полезность при этом не меняется, а уровень ликвидности повышается. С целью решения практических задач, стоящих перед коммерческими банками, а именно определения размера кредита, зависящего от стоимости и ликвидности залога, мы предлагаем применять дисконт на ликвидность к рыночной стоимости. Размер дисконта может варьироваться внутри группы. В границах одного сегмента скидки в среднем колеблются от 3 до 20 % в зависимости от стадии развития рынка. Для перехода на следующий уровень ликвидности мы предлагаем применять дисконт в размере 25 %. Также эта скидка является достаточно большой в денежном измерении, когда речь идет о продаже аналогичных объектов, и позволяет существенно повысить интерес к предмету продажи.

Применение таких размеров скидок оправдано удобством их использования в банковском деле. Если залоговая политика банка консервативна и направлена на минимизацию кредитного риска, то при оценке залога банк будет «выравнивать» стоимость, приводя все объекты ниже заданного уровня, например ликвидного, к заданному с помощью данной системы скидок или путем корректировки размера выдаваемого кредита. Предложенным подходом мы связали стоимость ссудного обеспечения с уровнем ликвидности и размером дисконта как способом расчета залоговой стоимости для заданного уровня ликвидности.

СРОК ЭКСПОЗИЦИИ: ОТ ЧЕГО ОН ЗАВИСИТ

Количественной мерой измерения ликвидности имущества является срок его экспозиции на рынке. Скорость реализации зависит от востребованности данного конкретного объекта, то есть от его полезности (ценности) для потенциальных покупателей.

Мы рассматриваем оценку имущества как оценку ссудного обеспечения, при котором банк интересуется реализация имущества в сжатые сроки; для целей залога необходимо определять среднерыночную цену, а не наивысшую. В таком же контексте рассматривается и срок

экспозиции – как среднерыночная величина для данного типа имущества. Средний срок экспозиции – это промежуток времени, в течение которого происходит большинство продаж аналогичного имущества. То есть это период с момента выставления объекта на продажу и до его реализации. Банки при реализации заложенного имущества интересуют обозримые сроки реализации, то есть продажа в течение финансового года. Поэтому мы предлагаем увязать взаимосвязь уровня ликвидности, полезности (как интегрального показателя) со сроком экспозиции. Соотношение сроков продажи и уровня ликвидности зависит от принятой банком кредитной политики.

От чего же зависит этот срок? В первую очередь от сложившейся конъюнктуры рынка, на которую влияют макро- и микропоказатели в экономике, социально-экономические и локальные факторы. В итоге их взаимное влияние сводится к активности рынка и его сегментов и его емкости (количеству сделок и уровню цен). Если рассматривать непосредственно объекты, выставляемые на продажу, то мы увидим, что они обладают индивидуальной полезностью. Чем выше эта полезность и ниже цена, тем, естественно, короче срок продажи. Если полезность и цена сбалансированы, то есть данному уровню полезности соответствует среднерыночная цена, то в этом случае следует ожидать и средний период экспозиции. Если определенному уровню полезности присвоена более высокая цена, то это скажется и на времени продажи, которое увеличится, а если цена слишком завышена, то объект будет просто непродаемый, иными словами – неликвидный.

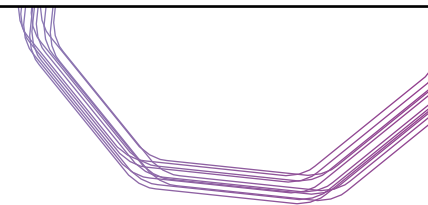
Таким образом, использование в практической деятельности при анализе и оценке ссудного обеспечения предложенных нами параметров (стоимость, полезность и срок экспозиции) позволит банкам создать «систему координат», в которой возможны оценка и сравнение различных видов залогового обеспечения, принятие на их основе более взвешенных решений. Предложенный подход будет способствовать росту качества оценки, в том числе поможет комплексно и обоснованно подходить к вопросу оценки ликвидности жилой недвижимости. Кроме того, при должной проработке данная модель может быть адаптирована для оценки любых видов ссудного обеспечения. 



Наталья Лисина,
оценщик I категории,
ООО «Группа комплексных решений»



Ольга Кольченко,
оценщик II категории,
ООО «Группа комплексных решений»



Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Несмотря на то, что к концу 2012 года была определена кадастровая стоимость зданий, помещений, сооружений, объектов незавершенного строительства во всех 83 субъектах РФ, по-прежнему остаются открытыми ряд вопросов, таких как выбор ценообразующих факторов, группировка объектов недвижимости, методология кадастровой оценки объектов недвижимости.

В ПОИСКАХ ОТВЕТОВ

В 2010–2012 годах в России проводились работы по массовой оценке объектов недвижимости. При проведении подобных работ возникает проблема, связанная с отсутствием достаточной и достоверной исходной информации о количественных и качественных характеристиках объектов оценки и о ценах сделок и предложений по их купле-продаже.

С данными проблемами столкнулись и оценщики ООО «Группа комплексных решений» при проведении работ по массовой оценке объектов недвижимости (МООН) на территории РФ в 2010–2012 годах. Оценщики должны были найти способы решения этих проблем, а также в зависимости от имеющейся рыночной информации и информации по количественным и качественным характеристикам объектов оценки должны были формировать методологию оценки объектов недвижимости. Стало очевидно, что исследование применения подходов и методов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН необходимо для того, чтобы ответить на вопрос: «Какой признак является наиболее существенным в качестве основания группировки объектов недвижимости?» Также нужно было ответить на другой вопрос: «Какие ценообразующие факторы уменьшают или увеличивают стоимость объектов недвижимости незначительно, а какие имеют существенное влияние?» Анализ, выбор и применение ценообразующих факторов – это первоочередные задачи, от решения которых зависит результат кадастровой оценки.



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

ЧТО ВЛИЯЕТ НА СПЕЦИФИКУ РЫНКА

Стоимость недвижимости определяется исходя из целого ряда факторов: физических, экономических, социальных, политических, административных, юридических. Только проанализировав их все, можно производить оценку объектов недвижимости.

Существует множество ценообразующих факторов, которые уменьшают или увеличивают стоимость квадратного метра как незначительно, так и в существенной степени. Они подразделяются на две большие группы: ценообразующие факторы для городских населенных пунктов и ценообразующие факторы для сельских населенных пунктов. Далее ценообразующие факторы делятся по следующим признакам: местоположение, социально-экономическое развитие, окружение, инфраструктура и т. д.

Как правило, административный центр субъекта Российской Федерации имеет более высокий экономический потенциал, чем муниципальные образования внутри него. В свою очередь, не все муниципальные образования находятся на одинаковом уровне экономического развития. Принадлежность населенного пункта к более развитым экономически муниципальным районам, как правило, увеличивает стоимость объектов недвижимости, которые находятся на его территории.

Рынок недвижимости в административном центре, как и все другие рынки, не является однородным. Центральные районы города более развиты в силу сосредоточения культурно-исторических достопримечательностей, большего количества мест проведения досуга, общественного питания и соответственно характеризуются большей плотностью населения по сравнению с окраинами города.

Недвижимость в центре, как правило, стоит дороже. Что касается области, то объекты недвижимости, расположенные ближе к центру конкретного населенного пункта или к административному центру, имеют более развитую инфраструктуру и, следовательно, более высокую стоимость.

Помимо близости к центру, на стоимость недвижимости оказывает влияние окружающая территория: близость к объектам рекреации,

транспортным развязкам, дорогам либо к иным объектам, имеющим как положительное, так и отрицательное ценообразующее влияние.

Таким образом, для конечного потребителя рынка недвижимости местоположение и окружение являются весьма существенными критериями при выборе объекта недвижимости в зависимости от типа недвижимости и целей дальнейшего использования.

Можно сказать, что данные характеристики объекта – основные факторы, которые определяют специфику рынка недвижимости. Наличие коммуникаций и возможность их подведения также являются важными критериями в ценообразовании объекта недвижимости.

При выборе объекта недвижимости для покупателя значимыми факторами являются как характеристики местоположения объекта (близость к административному центру района, благоприятное окружение либо отсутствие неблагоприятных центров в окружении), так и наличие инфраструктуры. Развитие инфраструктуры требует много средств, в связи с чем наличие развитой инфраструктуры увеличивает стоимость объекта недвижимости.

Анализ рынка недвижимости, проведенный в субъектах РФ, подтвердил тенденцию к изменению цен объектов недвижимости в зависимости от местоположения, окружения, физических характеристик, социально-экономического развития и инфраструктуры.

Проанализировав результаты проведенных работ по кадастровой оценке, можно сделать вывод, что на цену объектов недвижимости, независимо от субъекта РФ, оказывают влияние в основном одни и те же факторы. На рисунке 1 представлены обобщенные результаты исследования использования ценообразующих факторов при проведении работ по МООН в 2010–2012 годах. Исследование охватило 42 субъекта РФ.

ВЫДЕЛЕНИЕ УРОВНЕЙ И ГРУПП

В настоящее время устоявшейся системы группировки объектов недвижимости нет. На практике применяют разные принципы разделения на группы в зависимости от происхождения и назначения объектов



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

недвижимости, прав собственности, видов сделок, степени готовности, вида объекта недвижимости и т. д. При проведении работ по МООН использовалась многоуровневая группировка.

Группировка осуществлялась исходя из назначения (первый уровень группировки), степени готовности (второй уровень группировки) объектов недвижимости. Третий уровень группировки представлял собой разделение подгруппы «Объекты, завершённые строительством» на две подгруппы: объекты, точное местоположение которых возможно установить, и объекты, точное местоположение которых невозможно установить. Четвёртый уровень группировки основывался на принципах выделения однородных подгрупп по местоположению (объекты, расположенные в столице субъекта, в городских и сельских населённых пунктах).

Объекты недвижимости каждой подгруппы не пересекались (каждый объект недвижимости был отнесен только к одной подгруппе), были однородными по группировочному признаку. Каждая подгруппа объединила сходные по выполняемым функциям объекты недвижимости, независимо от того, что объекты недвижимости внутри одной подгруппы могут отличаться друг от друга физическими свойствами (годом постройки, материалом стен и т. п.).

Каждый объект недвижимости имеет индивидуальные количественные и качественные характеристики. Однако кроме них есть признаки, которые повторяются во всех схожих, идентичных объектах недвижимости. В «Методических рекомендациях по оценке объектов недвижимости (здания, помещения, сооружения, объекты незавершённого строительства), подлежащих государственной кадастровой оценке» говорится: «Отличительной особенностью определения рыночной стоимости методами массовой оценки от определения стоимости методами индивидуальной оценки является объём исходной рыночной информации и информации об объекте оценки, является ли объект типичным, а также объёмом допущений, на которых основывается оценка».

При проведении работ по МООН все объекты оценки были сгруппированы в 13 групп согласно «Методическим рекомендациям по оценке объектов недвижимости»:

- 1-я группа – объекты многоквартирной жилой застройки;
- 2-я группа – объекты индивидуальной жилой застройки;
- 3-я группа – объекты, предназначенные для хранения транспорта;
- 4-я группа – объекты садового, огородного и дачного строительства;
- 5-я группа – объекты торговли, общественного питания, бытового обслуживания, сервиса, отдыха и развлечений, включая объекты многофункционального назначения;
- 6-я группа – объекты, предназначенные для временного проживания;
- 7-я группа – объекты офисно-делового назначения;
- 8-я группа – объекты санаторно-курортного назначения;
- 9-я группа – объекты производственного назначения;
- 10-я группа – объекты социальной инфраструктуры;
- 11-я группа – объекты портов, вокзалов, станций;
- 12-я группа – объекты иного назначения;
- 13-я группа – сооружения.

НА ЧТО ОРИЕНТИРОВАТЬСЯ?

Следует отметить, что при применении затратного подхода (метода сравнительной единицы) к оценке объектов недвижимости при проведении данных работ осуществлялась дополнительная группировка. Объекты оценки были сгруппированы в подгруппы в соответствии с функциональным назначением. Например, при оценке объектов недвижимости 9-й группы в Новосибирской области все объекты были разделены на 47 дополнительных функциональных подгрупп, а при оценке объектов недвижимости 10-й группы в Свердловской области все объекты оценки этой группы были разделены на 37 дополнительных функциональных подгрупп. Возникает вопрос: нужно ли изначальное разделение всех объектов оценки, которые будут оценены с помощью затратного подхода, на группы? Не является ли изначальная группировка объектов недвижимости на 13 групп искусственной? Какой признак является наиболее существенным в качестве основания группировки объектов недвижимости?



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Чтобы получить ответы на эти вопросы, авторы исследовали применение подходов и методов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН на территории РФ в 2010–2012 годах. Данное исследование было осуществлено по 42 субъектам РФ. Был проведен сравнительный анализ доли объектов оценки каждой группы в разрезе подходов к оценке объектов недвижимости. Результаты распределения объектов оценки по назначению представлены в таблице 1.

Как видно из таблицы, наибольшую долю объектов недвижимости, по которым было проведено исследование, составляют объекты многоквартирной жилой застройки – 1-я группа (46,1 %) и объекты индивидуальной жилой застройки – 2-я группа (36,7 %). На долю остальных объектов недвижимости (3–13-я группы) приходится 17,2 % всех объектов оценки.

Распределение количества объектов оценки по подходам и методам, которые применялись при проведении работ по МООН в 2010–2012 годах в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке), приведено в таблице 2 и на рисунке 2.

РЕЗУЛЬТАТЫ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА

Как видно из рисунка 2, наибольшее количество объектов оценки (74,3 %) при проведении работ по МООН в 2010–2012 годах в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке) было оценено при помощи сравнительного подхода (метода статистического моделирования). Сравнительный подход (метод УПКС) был применен к оценке 16,0 % объектов недвижимости, а затратный подход (метод сравнительной единицы) был использован при оценке 8,6 % объектов недвижимости. Другие методы применялись для оценки менее 1 % объектов недвижимости.

Однако следует отметить, что такой большой процент (74,3 %) связан в основном с тем, что объекты оценки 1-й и 2-й группы составляют 82,8 % от общего количества объектов оценки. В связи с этим представлялось целесообразным проведение подробного анализа объектов

оценки каждой группы в разрезе подходов и методов при проведении работ по МООН.

Сравнительный анализ доли объектов оценки каждой группы показал, что:

- применение сравнительного подхода (метода статистического моделирования) было подавляющим при оценке 1-й (86,9 %), 2-й (82,1 %) и 4-й (57,3 %) группы;
- применение затратного подхода (метода сравнительной единицы) было подавляющим при оценке 3-й (46,6 %), 5-й (48,0 %), 6-й (90,1 %), 7-й (44,1 %), 8-й (94,7 %), 9-й (55,5 %), 10-й (96,0 %), 11-й (87,9 %) и 13-й (78,8 %) группы;
- сравнительный подход (метод УПКС) применялся для оценки подавляющего количества объектов недвижимости 12-й группы (84,9 %).

Результаты сравнительного анализа можно увидеть на рисунке 3. Распределение случаев применения каждого из трех подходов (в разрезе групп) в общей структуре случаев применения подходов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН приведено в таблице 3.

УЧЛИ НЕ ВСЕ

Таким образом, очевидным представляется разделение объектов недвижимости на жилую и нежилую (на первом уровне группировки). Не менее очевидным является и то, что все объекты недвижимости должны быть разделены по степени готовности (на втором уровне группировки), поскольку к объектам, незавершенным строительством, применяется метод УПКС. Кроме того, метод УПКС применяется при оценке объектов, точное местоположение которых невозможно установить.

В связи с этим очевидным является и разделение группы «Объекты, завершенные строительством» на подгруппы по следующему признаку: объекты, точное местоположение которых возможно установить; объекты, точное местоположение которых невозможно установить. В федеральном стандарте оценки «Определение кадастровой стоимости



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

(ФСО № 4)» говорится: «При наличии достаточной и достоверной информации о ценах сделок и предложений по купле-продаже объектов оценки расчет кадастровой стоимости объекта оценки осуществляется преимущественно на основании сравнительного подхода». В связи с этим не вызывает сомнений и выделение однородных подгрупп объектов недвижимости по местоположению. Например: объекты, расположенные в столице субъекта; объекты, расположенные в городских населенных пунктах; объекты, расположенные в сельских населенных пунктах.

Однако является спорным изначальное разделение всех объектов оценки, которые будут оценены с помощью затратного подхода, на группы. Другими словами, следует обратить особое внимание на обоснованность выделения 3-й группы, 5–11-й групп объектов недвижимости, при оценке которых будет использован затратный подход (метод сравнительной единицы). Ведь при применении затратного подхода (метода сравнительной единицы) в любом случае требуется группировка.

В ФСО № 4 говорится: «При определении кадастровой стоимости с использованием методов массовой оценки все объекты оценки, содержащиеся в перечне для целей проведения государственной кадастровой оценки, разбиваются на группы объектов оценки на основании анализа информации о рынке объектов оценки, обоснования модели оценки кадастровой стоимости, состава ценообразующих факторов и сведений о значениях ценообразующих факторов объектов оценки для каждого исследуемого вида объектов оценки... Для каждой группы объектов оценки оценщиком должна быть выбрана модель оценки, позволяющая на основе информации о ценообразующих факторах рассчитать кадастровую стоимость любого объекта оценки, входящего в данную группу».

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

В «Методических рекомендациях по оценке объектов недвижимости (здания, помещения, сооружения, объекты незавершенного строительства), подлежащих государственной кадастровой оценке» говорится следующее: «Все модели оценки делятся на:

массовые:

- статистическое моделирование;
- моделирование на базе удельной кадастровой стоимости;
- определение рыночной стоимости методами массовой оценки;
- иные модели;

индивидуальные:

- определение рыночной стоимости методами индивидуальной оценки».

Модели оценки наглядно представлены на рисунке 4.

Применяемые подходы и методы к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН на территории РФ в 2010–2012 годах приведены на рисунке 5.

Мы видим, что если выбрать в качестве основания группировки такой признак, как подход к определению кадастровой стоимости, то мы получим три группы объектов недвижимости на первом уровне и семь групп на втором.

Однако при проведении работ по МООН группировка осуществлялась исходя из назначения (на первом уровне группировки), и, таким образом, не были учтены особенности методологии массовой оценки объектов недвижимости, в качестве основания группировки не был выбран такой признак, как обоснование модели оценки кадастровой стоимости.

Таким образом, благодаря исследованию применения подходов и методов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН на территории РФ в 2010–2012 годах более очевидными стали существующие проблемы, связанные с группировкой объектов недвижимости (объектов оценки, содержащихся в перечне для целей проведения государственной кадастровой оценки). Мы видим, что группировка объектов недвижимости нуждается в совершенствовании, но это тема уже совсем другого исследования.

Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты



Рисунок 1.
Распределение
случаев
использования
ценообразующих факторов
при проведении
работ по МООН
в 2010–2012 гг.
в 42 субъектах
РФ (в исследуе-
мой выборке)



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Таблица 1. Распределение объектов оценки по назначению при проведении работ по МООН на территории РФ в 2010–2012 гг. в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке)

Назначение	Количество объектов оценки, %
1-я группа – объекты многоквартирной жилой застройки	46,1
2-я группа – объекты индивидуальной жилой застройки	36,7
3-я группа – объекты, предназначенные для хранения транспорта	4,4
4-я группа – объекты садового, огородного и дачного строительства	2,2
5-я группа – объекты торговли, общественного питания, бытового обслуживания, сервиса, отдыха и развлечений, включая объекты многофункционального назначения	0,9
6-я группа – объекты, предназначенные для временного проживания	0,0
7-я группа – объекты офисно-делового назначения	0,3
8-я группа – объекты санаторно-курортного назначения	0,1
9-я группа – объекты производственного назначения	2,7
10-я группа – объекты социальной инфраструктуры	0,8
11-я группа – объекты портов, вокзалов, станций	0,04
12-я группа – объекты иного назначения	2,8
13-я группа – сооружения	3,0
Всего:	100,0

Таблица 2. Распределение количества объектов оценки по подходам и методам, которые применялись при проведении работ по МООН в 2010–2012 гг. в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке)

Подход	Количество объектов оценки (все группы объектов недвижимости)	
	абс.	%
ДП (метод прямой капитализации)	32	0,0001
СП (метод статистического моделирования)	19 580 060	74,3
СП (метод УПКС)	4 224 563	16,0
СП (метод сравнения продаж)	118 102	0,4
ЗП (метод сравнительной единицы)	2 265 188	8,6
ЗП (метод расчета затрат на замещение, исходя из данных о структуре затрат на строительство и величины заработной платы – для 13-й группы)	18 709	0,1
Установление кадастровой стоимости на уровне 1 руб. – для 13-й группы	147 693	0,6
Всего:	26 354 347	100,0

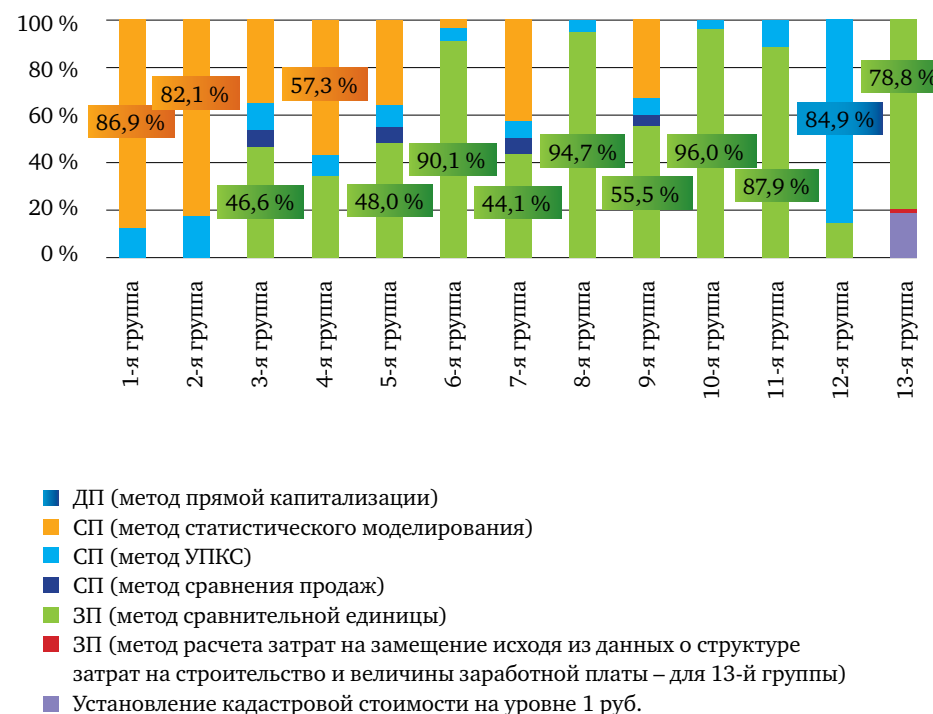


Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Рисунок 2. Распределение количества объектов оценки по подходам и методам, которые применялись при проведении работ по МООН в 2010–2012 гг. в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке)



Рисунок 3. Сравнительный анализ доли объектов оценки каждой группы в разрезе подходов и методов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН в 2010–2012 гг. в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке)

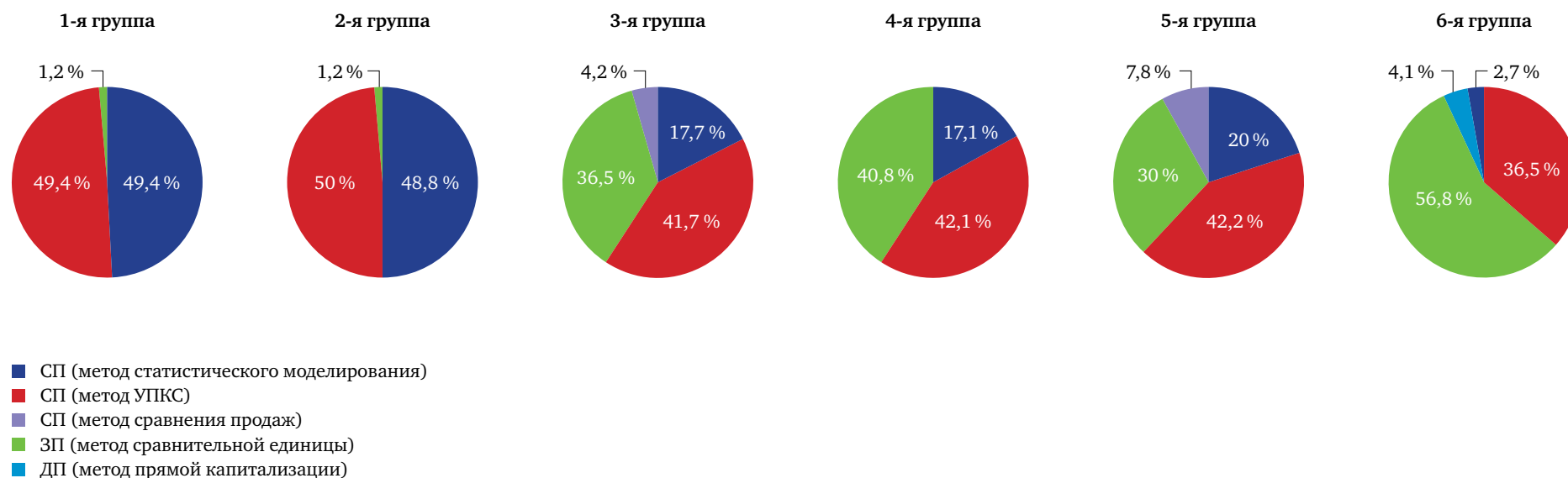




Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Таблица 3. Распределение случаев применения каждого из трех подходов (в разрезе групп) в общей структуре случаев применения подходов к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН в 2010–2012 гг. в 42 субъектах РФ (в исследуемой выборке)

Подход	Количество субъектов РФ, в которых был применен подход											
	1-я группа		2-я группа		3-я группа		4-я группа		5-я группа		6-я группа	
	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%
ДП	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	3	4,1
СП (МСМ)	42	49,4	41	48,8	17	17,7	13	17,1	18	20,0	2	2,7
СП (МСП)	0	0,0	0	0,0	4	4,2	0	0,0	7	7,8	0	0,0
СП (метод УПКС)	42	49,4	42	50,0	40	41,7	32	42,1	38	42,2	27	36,5
ЗП	1	1,2	1	1,2	35	36,5	31	40,8	27	30,0	42	56,8
Всего:	85	100,0	84	100,0	96	100,0	76	100,0	89	100,0	74	100,0



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Подход	Количество субъектов РФ, в которых был применен подход													
	7-я группа		8-я группа		9-я группа		10-я группа		11-я группа		12-я группа		13-я группа	
	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%	абс.	%
ДП	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
СП (МСМ)	17	17,5	0	0,0	12	13,8	2	2,4	0	1,7	0	0,0	0	0,0
СП (МСП)	5	5,2	0	0,0	2	2,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
СП (метод УПКС)	36	37,1	31	42,5	38	43,7	38	46,3	15	25,9	42	84,0	19	33,9
ЗП	39	40,2	42	57,5	35	40,2	42	51,2	42	72,4	8	16,0	37	66,1
Всего	96	100,0	73	100,0	86	100,0	82	100,0	57	100,0	50	100,0	56	100,0

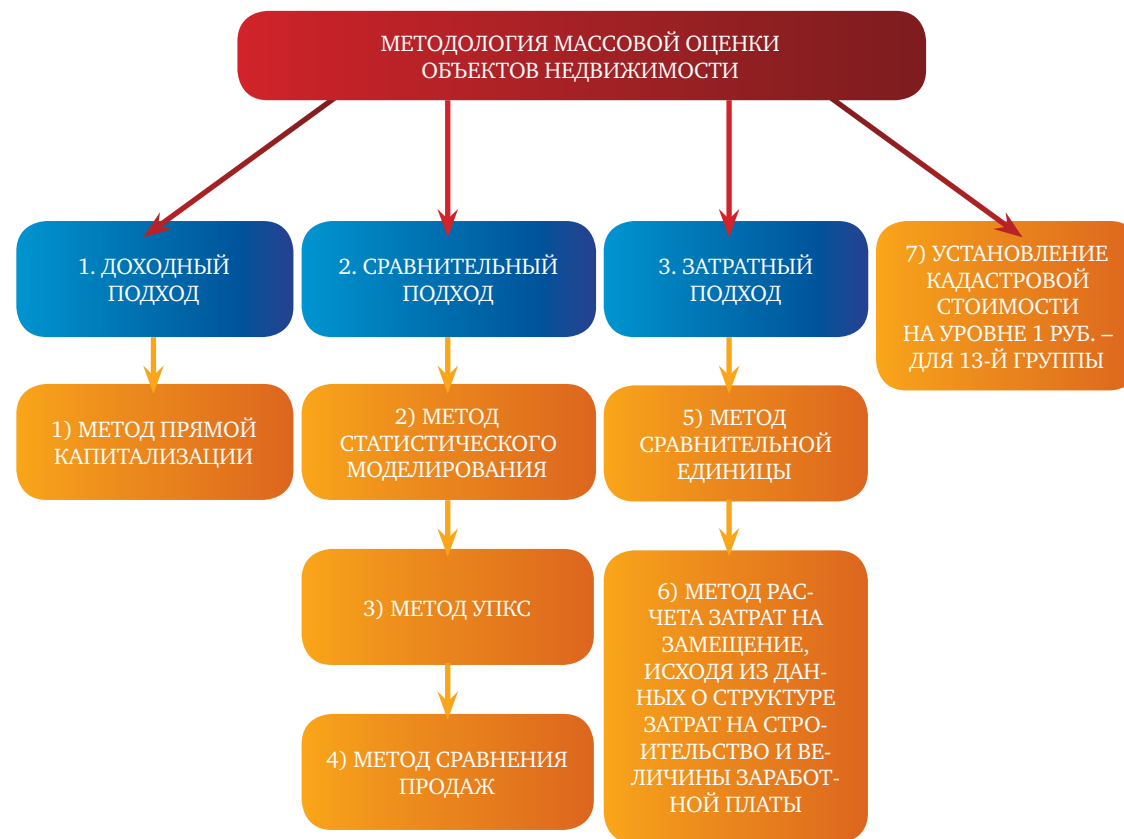


Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Рисунок 4. Модели оценки



Рисунок 5. Применяемые подходы и методы к оценке объектов недвижимости при проведении работ по МООН на территории РФ в 2010–2012 гг.



Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты



Марина Карпова,

руководитель проектов по экспертизе кадастровых отчетов, НП «СМАОс»;
председатель подкомитета Комитета по предпринимательству в сфере недвижимости, ТПП РФ

Комментарий эксперта

Объективный взгляд

Несмотря на множество публикаций на тему государственной кадастровой оценки, крайне редко встречаются такие, которые содержат не популистские заявления о ложности результатов кадастровой оценки и «продажности» ее исполнителей, а предлагают профессиональный взгляд на проблему. Поэтому статья об актуальных проблемах кадастровой оценки представляет большую значимость.

Обычными доводами об объективных причинах неточной кадастровой оценки со стороны исполнителей являются недостаточность и зачастую недостоверность данных о качественных и количественных характеристиках объектов оценки, содержащихся в государственном кадастре недвижимости, а также неразвитость рынков, которые должны служить источниками рыночной информации для проведения кадастровой оценки.

Все это так, и в каждой работе по кадастровой оценке можно найти даже не десятки, а гораздо больше примеров диковинных 17-этажных автобусных остановок, зданий аэропортов, занимающих чудовищные площади в сотни гектаров, квартир в сотни тысяч метров и скважин, достающих

до Луны. Но плохим качеством исходной информации и недостаточной рыночной информацией проблемы точности государственной кадастровой оценки, увы, не исчерпываются.

В теории, но не на практике

Результаты проведенного авторами масштабного исследования (42 субъекта РФ), прошедшего в период с 2010 по 2012 год, поднимают вопрос более обоснованного подхода к выбору ценообразующих факторов, особенностям группировки объектов недвижимости, а также к собственно методологии кадастровой оценки помещений, зданий, сооружений и объектов незавершенного строительства.

Особенно показателен опыт, касающийся группировки объектов оценки в зависимости от применяемого метода. Речь идет о проведении дополнительной группировки при применении затратного подхода (метод сравнительной единицы). На практических примерах авторы показывают, что существующая методология деления на 13 групп может вызывать споры. В частности, они обращают внимание на обоснованность выделения 3,5–11 групп объектов недвижимости,

при оценке которых будет использован затратный подход.

Федеральный стандарт оценки № 4 требует, чтобы для каждой группы объектов оценщиком была выбрана модель оценки, позволяющая на основе информации о ценообразующих факторах рассчитать кадастровую стоимость любого объекта оценки, входящего в данную группу.

С этой позиции, по предложениям авторов статьи, в основу группировки может быть положен такой признак, как обоснование модели кадастровой стоимости. Авторы показывают, что если при группировке учитываются подходы и методы в рамках подходов, то получается три группы объектов (по числу подходов) на первом уровне и семь – на втором. Такая группировка не применялась при проведении государственной кадастровой оценки объектов капитального строительства, поэтому говорить о практическом подтверждении рано, но авторы вполне убедительно обосновывают необходимость совершенствования системы группировки объектов для получения более достоверного результата оценки кадастровой стоимости.

Сложности оценки

Не менее насущна необходимость совершенствования собственно методологии кадастровой оценки исходя в том числе и из особенностей группировки. Обычно у органов, в бюджет которых поступают налоги, вызывает много вопросов установление кадастровой стоимости на уровне 1 рубля для объектов недвижимости, входящих в 13-ю группу – «Сооружения» (группа эта, в свою очередь, делится на 6 подгрупп по функциональному назначению).

Практика установления нормативной по своей сути стоимости в 1 рубль была обусловлена необходимостью установить кадастровую стоимость, во-первых, для объектов недвижимости, о которых в ГКН известно только наименование (подгруппа VI – сооружения, назначение которых не установлено), а во-вторых, для подгруппы V, то есть таких сооружений, как мемориалы, постаменты, памятники. Оценить, к примеру, сооружение «Могила неизвестного солдата» не только достаточно непросто технически, но и сложно с этической точки зрения, поскольку это социально значимый объект памяти и поклонения последующих поколений.

Наталья Лисина, Ольга Кольченко. Цена и классификация при массовой оценке: принципы формирования и результаты

Комментарий эксперта

Марина Карпова,

руководитель проектов по экспертизе кадастровых отчетов, НП «СМАОс»;
председатель подкомитета Комитета по предпринимательству в сфере недвижимости, ТПП РФ

Не менее сложно и с объектами, не имеющими никаких качественных и количественных характеристик, а также информации о назначении. Даже выезд на место расположения в большинстве случаев не позволил бы их установить в связи с невозможностью идентификации на местности (нет указаний на вид объекта, объекты недвижимости не маркируются кадастровыми номерами), а, учитывая количество объектов оценки и сроки проведения оценки, определенные контрактом, времени на визуальный осмотр и замеры просто нет.

Кто должен устанавливать критерии?

Нужно отметить, что в течение периода проведения ГКО объектов капитального строительства по всем регионам РФ методики и подходы совершенствовались, чему способствовала постоянная аналитическая работа как исполнителей, так и экспертов саморегулируемых организаций и представителей заказчика. Возникшие в процессе проведения работ по кадастровой оценке

вопросы регулярно обсуждались на совместных совещаниях по итогам прошедших этапов работы.

Так, заказчиком неоднократно поднимался вопрос о том, что оценщик сам обязан устанавливать качественные и количественные характеристики объектов оценки, заполняя тем самым пробелы в государственном кадастре недвижимости. При этом заказчик ссылаясь на требования ст. 18 ФСО № 1, в частности на то, что «оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки».

Но любое положение нормативного правового акта необходимо трактовать в совокупности с остальными положениями. Далее в том же пункте написано, что «оценщик изучает количественные и качественные характеристики объектов оценки, собирает информацию, существенную для определения стоимости» и так далее. Таким образом, ФСО № 1 говорит о том, что оценщик собирает информацию, объем которой раскрывается в п. 18, а качественные и количественные характеристики объекта оценки изучает.

Да и этапы проведения оценки кадастровой стоимости с использованием методов массовой оценки, согласно ФСО № 4, не включают в себя такого пункта, как установление количественных и качественных характеристик объектов оценки или сбор информации о них. Другими словами, качественные и количественные характеристики объектов оценки должны содержаться в ГКН и быть предоставлены заказчиком оценщику. В случае же отказа заказчика в предоставлении необходимых данных такие объекты попадают при группировке в соответствующую группу.

Считать или не считать

Установление для сооружений V и VI подгрупп кадастровой стоимости в размере 1 рубль осуществлялось по аналогии с установлением такой стоимости для некоторых видов разрешенного использования земель населенных пунктов в соответствии с действовавшей редакцией методических указаний по государственной кадастровой оценке земель населенных пунктов, утвержденных Приказом Минэкономразвития России от

15.02.2007 г. № 39. В некоторой степени это связано с тем, что преимущественно такие объекты располагаются именно на землях 16 вида разрешенного использования.

Тем не менее, такая практика вызывает вполне обоснованные возражения со стороны тех, кто считает, что установление кадастровой стоимости в размере 1 рубль на таком основании не является оценочной деятельностью, а следовательно, такие объекты не должны включаться в кадастровый отчет. Этот вопрос еще ждет своего юридического и методического разрешения.

Ждут дальнейшей проработки и вопросы, поднятые авторами статьи. Представляется, что такое сложное явление, как государственная кадастровая оценка, не может быть эффективно усовершенствовано одним махом. Здесь нет единого рецепта и нет простых методов. Однако тем и ценна статья, что авторы предлагают не только свой взгляд на корни проблем неточности кадастровой оценки объектов недвижимого имущества, но и пути их решения, основываясь на собственной практике.

Портрет современного оценщика



Галина Булычева,
к. э. н., MRICS, заместитель генерального
директора, ЗАО «Центр профессиональной
оценки»

Сегодня оценочное сообщество становится более профессиональным, и на это есть несколько причин. Первая – развивающийся процесс специализации оценщиков по направлениям деятельности. Можно выделить значительную группу оценщиков, которые занимаются оценкой только автотранспорта или специализируются исключительно на оценке объектов недвижимости. Есть высокопрофессиональная, но малочисленная группа оценщиков бизнеса, которые имеют фундаментальное образование в области корпоративных финансов и т. д. Специализация в оценочной деятельности – процесс объективный и неизбежный, что подтверждено мировой практикой консалтинга. В то же время образовательные документы в области оценочной деятельности у всех специалистов практически одинаковые. Как и 15 лет назад, достаточно пройти программу профессиональной подготовки, чтобы стать оценщиком по всем направлениям. Другими словами, если оценщику автотранспорта придет в голову выполнить работу по оценке акций, образовательные документы позволяют ему это сделать. Вопрос только в качестве выполненной работы, ее последствиях и репутации исполнителя.

Вопрос
Как можно
охарактеризо-
вать деятельность
оценщиков
в настоящее
время?

Вторая причина – осознание со стороны чиновников, что существующая контрактная система вытесняет с рынка профессиональную часть оценочного сообщества. Отсутствие профессиональных стандартов также снижает конкурентоспособность добросовестных оценщиков. На фоне очевидного «провала» в области регулирования оценочной деятельности в обществе начинают появляться абсурдные идеи ужесточения наказания оценщиков, их преследования. К сожалению, в этих условиях само оценочное сообщество показало неспособность действовать организованно и разумно.

Третья причина – формирование и развитие крупных российских оценочных компаний, в которых организована работа профессионалов по направлениям деятельности и должным образом осуществляется контроль качества. Если 15 лет назад система «акционер-руководитель-оценщик-бухгалтер в одном лице» работала, то в настоящее время это абсолютно бесперспективно.

Четвертая причина – развитие профессиональных саморегулируемых организаций, ориентированных на повышение качества услуг по оценке. По сути, это должно быть объединение профессионалов, главной ценностью которых является репутация. К сожалению, сейчас во многих СРО я вижу объединение по принципу «дешевое положительное экспертное заключение».

Главный вывод, который можно сделать: оценочное сообщество меняется и есть два варианта будущего – развитие профессиональной оценки, опирающейся на стандарты, квалификацию и репутацию оценщика, или мучительное вымирание профессии с поисками случайного заработка.

Портрет современного оценщика



Михаил Исаев,
председатель московского регионального
отделения Российского общества оценщиков,
генеральный директор, ЗАО «Городское бюро
оценки»

За последние годы в работе оценщика изменилось многое. Сейчас отчеты об оценке, выполненные в 1995–1996 годах, кажутся наивными. Тогда мы учились: добывали литературу, материалы, консультировали друг друга, передавая все ценное, что было продумано и использовано. Я до сих пор удивляюсь тому, что при общем уровне конкуренции все те, кто был тогда знаком, до сих пор не считают себя конкурентами по отношению друг к другу. Тогда сформировался «цех оценщиков», тогда же и пришло понимание, почему нельзя подтасовывать результаты, выполнять заказную оценку: имя дороже.

Сегодня изменились заказчики. Раньше оценщику верили и просить о конечном результате было как-то не принято. Теперь наиболее типичны две ситуации. Первая – заказчика не устраивает стоимость работ, и он говорит, что может найти оценщика дешевле. Вторая – заказчик начинает разговор с пожелания увидеть в отчете об оценке заранее заданный результат. Компании с именем, давно существующие на рынке, в таких случаях отказываются. Но ищущие все равно находят своего исполнителя. У компаний с большим стажем работы, как правило, постоянная клиентура, которая понимает, что по отношению к оценщикам совместное использование прилагательных «дешево» и «хорошо» не работает.

То, что наблюдается сегодня, мягко говоря, удивляет. Уровень отчетов молодых оценщиков крайне низок. Причем низок не с точки зрения выполнения ФСО, а с точки зрения понимания экономики формирования

стоимости. Незнание основ бухгалтерского учета при оценке бизнеса, непонимание формирования устареваний оборудования (в основном из-за того, что для многих станков для обточки колесной пары – это то же самое, что и радиатор системы охлаждения) приводит к плачевным результатам.

Ситуацию, аналогичную нынешней в оценочной деятельности, я проходил уже два раза. Первый – занимаясь брокериджем на МТБ и РТСБ, когда через 3 года после начала образования бирж только ленивый не был брокером. А второй – будучи специалистом по ценным бумагам, где сложилась такая же ситуация. Все кончилось одинаково: профессионалы ушли с рынка в область консультаций, непрофессионалы ушли с рынка совсем, и так постепенно рынок пришел в нормальное русло. Хочется верить, что и в оценочной деятельности все сложится аналогично.

Вопрос
Как можно
охарактеризо-
вать деятельность
оценщиков
в настоящее
время?

Василий Мисовец,
оценщик, г. Бийск



Особенность времени, в которое мы живем, – развитие финансового кризиса «конца капитализма». На оценке это отражается двояко. Во-первых, у многих фирм становится мало работы, во-вторых, становится меньше средств у СРО. Вместе с тем, появляется все больше выпускников курсов оценщиков, и надо понимать, что в существующих условиях большинству из них работы не найти. Что же касается непосредственно оценки, то тут ситуация внушает определенный оптимизм: вступление в ВТО заставляет пересмотреть взгляды на СРО. Кроме того, заставляет надеяться на лучшее и переоценка ситуации со стороны АИЖК, которые вроде бы осознали бессмысленность своих аккредитаций. Новая евразийская сертификация, скорее всего, ничего не даст отрасли, но в первых списках хорошие люди. Поэтому пускай будет.

Портрет современного оценщика



Сергей Шиляев,
начальник отдела по работе с залогами,
ОАО «Восточный экспресс банк»; член комитета,
Ассоциация российских банков по оценочной
деятельности

Современный оценщик – это универсальный специалист, не только имеющий высшее оценочное образование и повышавший квалификацию на различных курсах, семинарах, конференциях. Это специалист, обладающий основами знаний в различных областях, таких как строительство, торговля, промышленное производство, машиностроение, сельское хозяйство, авиация, морской и речной флот, экология, архитектура, юриспруденция, автотранспорт, земельное законодательство, кадастровый учет, регистрация прав на недвижимое имущество, техническая инвентаризация и многих других. Современный оценщик – это специалист, в совершенстве владеющий различными компьютерными программами, умеющий выполнять грамотные математические расчеты; это человек, обладающий способностью оперативного поиска и систематизации необходимой для оценки информации в различных источниках. И самое главное, это

человек, обладающий творческими способностями, исключительно грамотный человек, знающий русский язык и умеющий четко и понятно формулировать свои мысли.

В настоящее время профессиональная деятельность оценщиков значительно усложнилась; повысился уровень ответственности оценщика за результат оценки; качество отчетов об оценке, безусловно, улучшилось по сравнению с отчетами, выполняемыми 10–15 лет назад.

Юрий Школьников,
президент, НП СРО «Национальная коллегия
специалистов-оценщиков»



Вопрос
Как можно
охарактеризо-
вать деятельность
оценщиков
в настоящее
время?

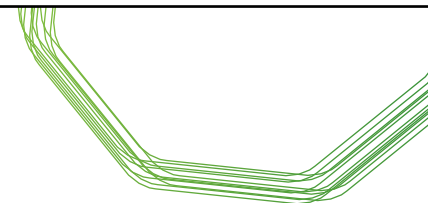
Дать характеристику оценщикам не так-то просто. Что изменилось за 20 с лишним лет? Оценщиков стало больше. Очевидно, что вырос уровень их квалификации, однако по-прежнему осталось довольно много тех, кто, считая себя оценщиком, не является настоящим специалистом. Оценочная деятельность – это сформировавшаяся сфера, которая развивается и будет развиваться дальше, поскольку у общества имеется потребность в такого вида услугах. [OD](#)



Асиль Аль Дахер,
директор, департамент
маркетинга и развития,
Swiss Appraisal



Виктор Алексеев,
начальник отдела развития, департамент
по работе с корпоративными клиентами
и партнерами, Swiss Appraisal



Арбитражное управление: как оценить имущество предприятия

Природа рыночных отношений показывает, что любой экономике присущи кризисные явления, выход из которых на предприятиях не отличается большим разнообразием. Актуальность поиска оптимальных финансовых решений в условиях кризиса особенно высока в случаях, когда нет очевидных вариантов в плоскости организационного менеджмента, но стоят строгие ограничения по времени.

ЧТОБЫ НЕ УЙТИ В ТЕНЬ

Банкротство – это эффективный инструмент, который имеет структуру и механизм функционирования, позволяет провести своевременный ситуационный анализ и принять требуемые меры по восстановлению платежеспособности предприятия либо его ликвидации.

Следует отметить, что эффективное использование информации о стоимости имущества и бизнеса в целом на стадии осуществления процедуры банкротства позволяет максимально удовлетворить интересы собственников и кредиторов. При этом обязать участников процедуры банкротства проводить оценку с привлечением

независимых консультантов нельзя ни на законодательном уровне, ни на «понятийном».

Отчет об оценке в случае банкротства должен выступать консультационным продуктом и разъяснять стоимость активов предприятия-банкрота, а не быть обязательной составляющей арбитражного производства. Такое обязательство в России может породить теневую сторону процесса, когда для получения необходимых результатов в отчете кредиторы или арбитражные управляющие привлекают недобросовестных оценщиков. Кроме того, публикация отчетов об оценке, выполненных независимыми оценщиками, в открытом доступе на портале Единого федерального реестра сведений о банкротстве оказывает положительное влияние на качество стоимостной оценки, так как расчеты и результаты находятся на публичной площадке и могут подвергаться обсуждению, экспертизе или опровержению.

КОГДА НУЖНА ОЦЕНКА?

На сегодняшний день отчет об оценке как необходимый документ для принятия целесообразного управленческого решения может быть

Асиль Аль Дахер, Виктор Алексеев. **Арбитражное управление: как оценить имущество предприятия**

актуален на разных стадиях арбитражного управления. Во-первых, на этапе досудебной санации проводится оценка стоимости активов для передачи в залог в процессе кредитования или определения размера доли инвесторов предприятия-должника.

Во-вторых, на этапе наблюдения результаты оценки используются в целях:

- определения стоимости активов в сравнении с размером задолженности несостоятельного предприятия для обоснования возможности или невозможности восстановления его платежеспособности;
- определения стоимости активов для обоснования их достаточности при покрытии расходов на вознаграждение арбитражным управляющим, а также судебных расходов;
- определения размеров вкладов в уставный капитал при создании новых доходных предприятий на базе предприятия-должника.

В третьих, на этапе внешнего управления результаты оценки используются для определения стоимости отдельных активов или предприятия в целом как бизнеса для сделки купли-продажи, а также определения стоимости акций для осуществления сделок купли-продажи.

В-четвертых, на этапе конкурсного производства – завершающей стадии процедуры банкротства – проводится оценка имущества, реструктуризация которого погасит имеющуюся задолженность перед конкурсными кредиторами и уполномоченными органами. Для установления сроков реализации активов предприятия-должника необходимо определить их ликвидность и рассчитать общий срок конкурсного производства.

Как правило, на первых трех этапах определяется рыночная стоимость предприятия и его активов, на последнем – конкурсном производстве – ликвидационная стоимость.

ЗАКОН В ПОМОЩЬ

Банкротство предприятий в Российской Федерации регулируется Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ (далее – Закон о банкротстве). Несостоятельность

Официально

НА ЧТО ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ?

Перед тем как начать процедуру банкротства, специалисты, вовлеченные в процесс, должны уделить внимание не только постулатам Закона о банкротстве, но и требованиям других федеральных законов. А именно:

- «О государственных и муниципальных предприятиях» от 14.11.2002 г. № 161-ФЗ;
- «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ;
- «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 08.02.1998 г. № 14-ФЗ;
- «Об аудиторской деятельности» от 30.12.2008 г. № 307-ФЗ;
- «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ и др.

Нужно помнить о том, что только сотрудничество с профессиональными и опытными консультантами, в том числе и оценщиками, позволит сделать работу конкурсного управляющего по-настоящему эффективной.

(банкротство) трактуется ст. 2 данного закона как «признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей». В соответствии с п. 2 ст. 3 Закона о банкротстве «юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены». Согласно п. 2 ст. 33 указанного закона «заявление о признании должника банкротом принимается арбитражным судом, если требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют не менее чем сто тысяч рублей».

В таком случае можно представить, что процедур банкротства должно быть гораздо больше, чем есть на самом деле. Но банкротство – это всегда финансовый спор между должником и кредитором, который



Асиль Аль Дахер, Виктор Алексеев. **Арбитражное управление: как оценить имущество предприятия**

влечет за собой как преимущества, так и недостатки такого способа решения спора. Зачастую вся конкурсная масса расходуется на погашение судебных издержек, вознаграждение арбитражным управляющим, выплату задолженностей по заработным платам, а кредиторам по факту ничего не достается.

Назовем некоторые ключевые моменты Закона о банкротстве, касающиеся оценки имущества в процессе банкротства. Во-первых, это ст. 110 «Продажа предприятия должника». Пункт 5.1 этой статьи гласит, что конкурсный кредитор или уполномоченный орган при превышении собственного размера требований от общей суммы конкурсных требований на 2 % имеет право на требование о привлечении оценщика. Внешний управляющий обязан обеспечить проведение такой оценки за счет имущества предприятия-должника или денежных средств конкурсного кредитора / уполномоченного органа в случае, если предприятие-должник не обладает достаточными средствами. Отчет об оценке имущества должника подлежит включению в Единый федеральный реестр сведений о банкротстве в электронной форме.

Кроме того, согласно п. 6 данной статьи, если оценка независимым оценщиком проводилась, то начальная цена продажи предприятия определяется решением собрания или комитетом кредиторов с учетом рыночной стоимости имущества должника, определенной в отчете об оценке.

Во-вторых, это ст. 115 «Замещение активов должника» Закона о банкротстве, которая описывает путь создания на базе имущества должника одного или нескольких открытых акционерных обществ. Пункт 3.2 указанной статьи вносит ясность в то, что величина уставных капиталов создаваемых открытых акционерных обществ определяется решением собрания кредиторов и устанавливается в размере, равном определенной в отчете об оценке рыночной стоимости имущества, вносимого в оплату уставных капиталов создаваемых открытых акционерных обществ.

В-третьих, следует обратить внимание на ст. 130 «Оценка имущества должника» Закона о банкротстве, которая регулирует аспекты взаимоотношений оценщиков, арбитражных управляющих, должников и кредиторов. Ключевой момент пункта 1 ст. 130 – соответствие оценщика требованиям, установленным законодательством Российской

Федерации об оценочной деятельности, а также обязанность оценщика быть незаинтересованным лицом в отношении процесса банкротства.

В соответствии с п. 2 ст. 130 в случае обязательного привлечения независимого оценщика для определения стоимости имущества должника, если более 25 % акций находится в государственной или муниципальной собственности, такой отчет об оценке направляется в федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством Российской Федерации на подготовку заключений по отчетам оценщиков.

Далее, согласно п. 4 данной статьи, в случае отрицательного заключения уполномоченного органа по отчету об оценке, содержащего обоснование несоответствия отчета об оценке законодательству об оценочной деятельности РФ, федеральным стандартам оценки или недостоверности сведений, используемых в отчете об оценке, данное заключение направляется арбитражному управляющему и в саморегулируемую организацию оценщиков, членом которой является оценщик, который составил отчет. Далее СРО оценщиков обязана представить экспертное заключение по отчету об оценке с обоснованием его соответствия или несоответствия требованиям, предъявляемым к проведению оценки. При отрицательном экспертном заключении СРО рыночная стоимость оцененного имущества признается недостоверной, при положительном – собрание или комитет кредиторов могут использовать результаты оценки как начальную цену продажи предприятия.

В-четвертых, внимание должно быть уделено ст. 131 «Конкурсная масса» Закона о банкротстве, которая регулирует обязательную оценку имущества, являющегося предметом залога.

СПРОС ЕСТЬ ВСЕГДА

Несмотря на уже довольно длительную историю института банкротства в России, репутация такого инструмента выхода из кризиса не всегда положительная. Связано это с экономическим развитием России в 1990-е годы, когда предприятия преднамеренно банкротились с целью вывода



Асиль Аль Дахер, Виктор Алексеев. **Арбитражное управление: как оценить имущество предприятия**

и перераспределения активов для получения незаконной финансовой выгоды. В 2002 году, с принятием Закона о банкротстве, появилась положительная тенденция регулирования деятельности уполномоченных органов, принимающих решения в арбитражном управлении, а также снижения количества случаев использования такой процедуры недобропорядочными лицами.

Из-за повышения ответственности за проведение процедуры банкротства спрос на услуги по независимой оценке активов несостоятельного предприятия всегда высок. В любом банкротстве или реструктуризации производства оценка активов и/или бизнеса профессиональными оценщиками имеет принципиальное значение в вопросе достоверности для комитета кредиторов. Зачастую в случае признания предприятия банкротом его нематериальные активы – бренды, товарные знаки, иная интеллектуальная собственность – теряют свою ценность. Поэтому имущество должника, которое входит в конкурсную массу, обычно включает в себя материальные активы: недвижимость, машины, оборудование, транспорт и прочее.

На оценке имущества должника оценщику и стоит остановить свое внимание. К сожалению, стоимость данных активов практически

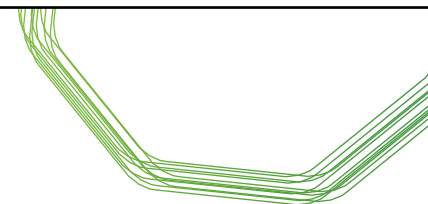
никогда не покрывает все обязательства проблемного предприятия. Тем не менее, для удовлетворения большей части требований кредиторов необходимо провести качественную оценку имущества, реализуемого конкурсными управляющими с торгов.

Согласно Федеральному закону от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также федеральным стандартам оценки оценщик обязан проводить оценку тремя подходами – затратным, сравнительным и доходным – либо объяснять отказ от использования того или иного подхода. В случае с оценкой активов в целях проведения процедуры банкротства затратный подход рассматривает стоимость активов с учетом их фактических издержек; сравнительный подход объективно показывает картину, сложившуюся на рынке оцениваемого имущества; доходный подход подразумевает рассмотрение ликвидируемых активов для определения прибыли от их возможного использования в будущем.

Подводя итог, можно сказать, что оценка имущества – значимый инструмент при проведении процедуры банкротства. А привлечение независимых оценочных компаний может повысить эффективность процесса арбитражного управления. **OD**



Егор Бондарев,
автор интернет-проектов «Банк
знаний оценщика» и «Оценщики
и эксперты»



Какое будущее ждет профессиональные сети?

В последнее время в профессиональном сообществе довольно часто звучат высказывания о том, что оценочная деятельность находится в глубоком кризисе и достигла того рубежа, за которым нет светлого будущего, а есть лишь мрачные перспективы растянувшегося настоящего. Среди этих перспектив – продолжающееся падение престижа профессии, деградация специалистов, снижение рентабельности оценочного бизнеса, тотальный контроль со стороны государственных органов, проверки следственных органов. Но так ли это на самом деле? Попробуем разобраться.

КРИЗИС – ЭТО НАЧАЛО

Слово «кризис» пришло к нам из греческого языка и переводится как «решение, поворотный пункт». Забегая вперед, отмечу, что мой взгляд на будущее отрасли довольно оптимистичен: я ожидаю существенных положительных перемен и считаю, что переломный момент происходит уже сейчас. Те явления, которые были охарактеризованы как одно из проявлений кризиса, а

именно масштабная критика оценщиков со стороны представителей государственной власти, крупного бизнеса, общества в целом, послужат предтечей тех изменений, которые уже начали происходить и произойдут в отрасли в ближайшее время.

Благодаря последним событиям в обществе укрепилось осознание того, что членство оценщиков в СРОО не обеспечивает априори одинаково высокого качества услуг оценщиков и не является единственным и надежным критерием при выборе специалистов. Оценщик – профессия достаточно сложная, требующая многих знаний и умений, и заградительными мерами, которыми оперируют СРО, каких-либо успехов не добиться. Качественное развитие отрасли возможно не путем тотального контроля и регулярных наказаний, а путем углубления специализации и развития необходимого информационного обеспечения.

ИНФОРМАЦИЯ СТАНОВИТСЯ ДОСТУПНЕЕ

Ни для кого не секрет, что оценка – это, прежде всего, работа с информацией. Современные оценщики вряд ли могут представить проведение оценки без специальных справочников по тем или иным ценовым

Егор Бондарев. Какое будущее ждет профессиональные сети?

показателям, специализированного программного обеспечения, информации аналитических агентств и сайтов о ценах и доходности различных активов, а также без использования Интернета. Сегодняшняя методология невозможна без использования современных и удобных информационных источников. Поэтому развитие оценочной деятельности связано, прежде всего, с уровнем развития информационного обеспечения оценщика, информационной прозрачностью тех или иных рынков.

К счастью, в России растет число населенных пунктов, в которых появляется доступ к высокоскоростному Интернету; создаются различные базы данных (в том числе ценовые); становится легкодоступной информация, получение которой раньше казалось невозможным без существенных затрат времени и денег. Тренд на информационную открытость и прозрачность в последнее время активно поддерживается и в рамках государственной политики. Оценщики уже активно пользуются публичной кадастровой картой, начинают присматриваться к базе сделок Росреестра и ожидают появления новых сервисов, баз данных и раскрытия еще большего объема потенциально полезной информации. Принимая во внимание специфику оценочной деятельности и ее «информационную зависимость», делаем вывод, что изменения информационного поля обязательно приведут к положительным изменениям в отрасли.

ОТПРАВНЫЕ ТОЧКИ РАЗВИТИЯ И РОСТА

Изменения будут касаться как качества отчетов об оценке, так и рентабельности оценочного бизнеса. Сейчас большая часть затрат на выполнение отчета об оценке идет на поиск информации. С увеличением объема информации будет происходить снижение прямых издержек и таким образом будут оптимизированы бизнес-процессы. Помимо снижения издержек и трудозатрат, связанных с поиском информации, отрасль может продолжить свое развитие за счет процесса углубления специализации и уровня разделения труда между специалистами, занятыми в оценочном бизнесе. Это естественный процесс,



Комментарий эксперта

Борис Мошкович,
директор, ЗАО «АБМ Партнер»;
преподаватель, Финансовый университет

СИТУАЦИЯ БОЛЕЕ ОПТИМИСТИЧНАЯ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Оценочная деятельность на самом деле переживает или уже почти пережила непростые времена. Связаны ли эти проблемы с необходимостью совершенствования информационных технологий? Кроется ли причина в деградации профессионального сообщества? Думаю, как у любого растущего и развивающегося организма, это комплексная проблема. Скорее всего, это проблема роста. А еще это – системная проблема российской экономической и предпринимательской среды в целом. В попытке систематизировать процессы, наладить контроль и качество результатов деятельности появились противоречия, которые нужно согласовать и выработать максимально эффективный механизм их дальнейшей реализации. Думаю, именно это сейчас и происходит. Я не склонен драматизировать, обстановка в оценочной деятельности куда более оптимистичная, чем во многих других областях. Если ситуация «я тебя породил, я тебя и убью» и прочие эмоции вскоре уйдут в прошлое, то профессия станет еще лучше, а отрасль прозрачнее.

Проблема не в маленьких и средних компаниях, и даже не в информационном голоде или отсутствии программных продуктов. В дальнейшем профессию ждет этап «выкристаллизации». Должны быть внедрены ограничения по доступу в профессию работников и компаний, которые не соответствуют стандартам и требованиям. А это в руках как самого оценочного сообщества, так и крупнейших заказчиков, которые своими требованиями в силах ограничить доступ компаний, не отвечающих современным требованиям и основным векторам развития экономики мира в целом и России в частности. Рост профессионализма за счет повышения квалификации, прохождения экзаменов по международным стандартам, освоение смежных профессий – все это уже привело к заметному профессиональному рывку многих оценочных (консультационных) компаний, и я уверен, что в ближайшие годы ситуация будет только улучшаться. А без проблем ведь не бывает. Не ошибается лишь тот, кто не работает, не действует. А оценочное сообщество работает и действует по одним из лучших стандартов на российском рынке.

Егор Бондарев. Какое будущее ждет профессиональные сети?

сопровожающий рост и развитие любых рынков. В этом плане рынок оценочных услуг не исключение.

В современной экономике существует точка зрения, согласно которой уровень разделения труда в обществе определяется размером рынка, который оно обслуживает. Например, довольно часто этот тезис поднимается в выступлениях и публикациях известного российского экономиста Михаила Хазина (см. «Несколько слов о расширении рынков» <http://worldcrisis.ru/crisis/1023490>, «Продолжение рассуждений о необходимости расширения рынков» <http://worldcrisis.ru/crisis/1023936> и другие публикации). Таким образом, в современной экономической науке давно сформировалась точка зрения, согласно которой развитие уровня разделения труда (формирование новых профессий и появление новых специализаций) в обществе или в профессиональном сообществе невозможно без расширения границ соответствующих рынков.

Попробуем проанализировать развитие оценочной деятельности в России с позиции экономики. С созданием отрасли и до нынешнего кризиса появилось множество оценочных компаний и индивидуальных предпринимателей, оказывающих услуги по оценке. Рынок оценочных услуг в крупных городах и федеральных центрах был настолько объемным, что позволил естественным образом сформироваться множеству специализированных оценочных компаний, работающих в достаточно узких направлениях (например, оценка для кредитования, оценка убытков, переоценка основных средств, оценка для нужд государства), а также B2B-компаний, обеспечивающих их работу. Затем наступил кризис. Рост рынка прекратился, количество оценочных компаний стало понемногу сокращаться. Кажется, что к текущему времени потенциал роста рынка уже почти исчерпан. Соответственно, какого-либо расширения совокупного объема в ближайшее время не ожидается.

Однако для развития оценочной деятельности не обязателен рост всего объема совокупного рынка оценочных услуг, приходящегося на отрасль в целом. В данном аспекте более важную роль играет расширение границ сегментов этого рынка, на которые имеют выход его субъекты. Для наглядности рассмотрим упрощенный пример.

Допустим, в небольшом городе работает оценщик. Сегмент рынка оценочных услуг, который он обеспечивает, ограничен потребностями жителей этого города. Поскольку город небольшой, то и потребности в оценочных услугах тоже не очень большие, то есть хватает только на одного оценщика. Поэтому появление второго оценщика, а также появление специализирующихся на каком-то узком сегменте рынка оценщиков почти исключено, да и повышение качества оценочных услуг тоже исключено.

Рассмотрим обратную ситуацию. Допустим, существует оценочная компания федерального уровня, которая оказывает оценочные услуги во многих городах и по многим направлениям и контролирует значительную долю совокупного рынка оценочных услуг в стране. Эта доля рынка (на которую, по сути, получают доступ оценщики через компанию) обеспечивает содержание целого штата высококвалифицированных узкоспециализированных специалистов – от помощников оценщиков до, например, оценщиков нефтегазовых активов. И скорее всего, качество отчетов оценщиков из компании федерального уровня будет выше, чем качество отчетов оценщика из небольшого города. Тут сказывается и специализация, и доступ к различным ресурсам, и система организации труда, да и мотивов для совершенствования в конкурентной среде намного больше.

Вполне очевидно, что для качественного развития оценочной деятельности и появления высококвалифицированных специалистов, а также появления узкой специализации оценщиков необходимо расширение границ рынка, чтобы вне зависимости от территориальной привязки на рынок могли выходить специалисты, работая самостоятельно или через компании, например через субподряд.

КАК РАСШИРИТЬ ГРАНИЦЫ

Расширение границ рынка, на который могут иметь доступ специалисты, возможно только двумя путями. Первый путь – полное вытеснение мелких и средних оценочных компаний и рост крупных. Такой



Егор Бондарев. **Какое будущее ждет профессиональные сети?**

процесс уже идет, и он естественен. Но стоит отметить, что в связи с особенностями оценочного бизнеса, а также принимая во внимание международный опыт (который достаточно показателен, поскольку рынок оценочных услуг в западных странах существует дольше), сценарий полного вытеснения мелких и средних оценочных компаний маловероятен.

Второй путь – создание и развитие единых информационных платформ, позволяющих оценщикам конкурировать и участвовать в работах по оценке активов на всей территории страны как напрямую, так и на субподряде у оценочных компаний. Этот сценарий наиболее правдоподобен, поскольку развитие Интернета и меняющаяся экономическая модель деловых отношений создают все необходимые условия для развития бизнеса без территориальной привязки.

Высококвалифицированные специалисты из небольших городов получают доступ и возможность работать наравне с оценщиками из федеральных центров. В связи с ростом конкуренции улучшится качество работы оценщиков, а у бизнеса обязательно появится возможность оптимизировать издержки на персонал путем подбора команды оценщиков на один проект без необходимости содержать коллектив высококвалифицированных специалистов в то время, когда проект завершен, а других заказов нет. Опыт других отраслей чаще всего оказывается успешным. Например, IT-компании предпочитают программистов из Индии, судоходные компании набирают моряков на Филиппинах, а крупные московские офисы держат колл-центры в Твери или Калуге.

ПЕРЕМЕНЫ НАЧИНАЮТСЯ С... СОЦСЕТЕЙ

Нишевые профессиональные сети способны дать ощутимый толчок развитию информационного обеспечения оценочной деятельности и создать единые информационные платформы, позволяющие специалистам-оценщикам конкурировать и участвовать в работах по оценке активов на всей территории страны как напрямую, так и на субподряде.

В отличие от социальных сетей общего типа, таких как Facebook, ВКонтакте, Twitter и других, рассматриваемые информационные площадки предназначены для соответствующих специалистов и ориентированы прежде всего на их потребности и нужды. В России существует множество нишевых профессиональных сетей, например «Хабрахабр» для программистов и специалистов по IT-технологиям, «Закон.ру» для юристов, «Доктор на работе» для врачей, и так далее.

Сети вносят огромный вклад в развитие соответствующих сфер и отраслей и оказывают на них большое влияние. Одна из самых быстроразвивающихся профессиональных сетей для оценщиков в России – это сеть «Оценщики и эксперты». Пилотная версия проекта была запущена весной 2011 года. На данный момент профессиональная сеть объединяет более 2300 специалистов со всех уголков России и является самой большой профессиональной сетью для оценщиков. С недавнего времени профессиональная сеть стала открыта и для специалистов из стран СНГ, но пока работает не по полному функционалу. Основная цель проекта этой профессиональной сети – развитие информационного обеспечения оценочной деятельности и создание институциональных условий для позитивных качественных перемен.

ОЦЕНЩИКИ, ЭКСПЕРТЫ И ПЛАТФОРМЫ

Нишевые профессиональные сети способны создать институциональную основу, на базе которой начнут происходить позитивные перемены в отрасли. Именно они больше всего подходят для развития информационного обеспечения оценочной деятельности, создания необходимых условий для оптимизации внутриотраслевых бизнес-процессов, углубления уровня разделения труда и появления высококвалифицированных специалистов узкого профиля. Например, в рамках профессиональной сети «Оценщики и эксперты» задачу развития информационной инфраструктуры по одному из направлений решает сервис «Банк отчетов». Это уникальная платформа, которая позволяет оценщикам и экспертам обмениваться знаниями, опытом и практическими

Егор Бондарев. Какое будущее ждет профессиональные сети?

наработками, знакомиться с работами коллег и обсуждать различные вопросы на конкретных практических примерах. Похожую функцию выполняет и сервис «Банк материалов», позволяющий специалистам собирать, находить, обсуждать и обмениваться различными специализированными методическими, аналитическими и другими материалами, которые могут быть полезны в работе.

Ключевой особенностью обеих платформ является принцип активного вовлечения в работу и фильтрация информации пользователей (принцип Web 2.0). Благодаря этому происходит постоянный рост и пополнение баз данных с минимальными издержками, а собранная информация доступна и отсортирована по полезности участниками профессиональной сети. Хорошие работы, качественные методические и аналитические материалы получают оценки от пользователей, больше распространяются и чаще используются, а дискуссионные и неактуальные получают соответствующую критику, низкие оценки пользователей и постепенно выходят из практики.

Использование рассматриваемых сервисов постепенно приводит к выработке единой методической базы, унификации и повышению качества услуг оценщиков. Помимо названного, в сервисе «Банк материалов» заложен механизм развития рынка продуктов информационного обеспечения оценочной деятельности (справочные, аналитические и методические материалы). С помощью этого «Банка» авторы различных методических и аналитических публикаций могут не только размещать в свободном доступе различные материалы, но и иметь возможность подключиться к платному доступу, то есть продавать свои наработки или покупать наработки коллег.

Обе платформы оборудованы мощной поисковой системой, которая позволяет быстро анализировать и искать необходимую информацию по огромным массивам данных. Хороший поиск очень важен. Как информация на сайтах в Интернете без поисковых систем становится абсолютно бесполезной, так и методические и аналитические наработки, создаваемые оценщиками страны, остаются совершенно бесполезными, если не аккумулируются в одном месте и не могут быть в нужный момент быстро найдены и использованы. Для этого и требуется

создание единых специализированных информационных платформ с мощными поисковыми системами.

ЗАЯВИТЬ О СЕБЕ И СВОЕЙ КОМПАНИИ

Помимо информационного обеспечения, профессиональные сети могут играть роль координатора трудовых ресурсов. Известно, что социальные сети – как нишевые, так и общего типа – все больше и больше входят в повседневную жизнь людей. В связи с этим возрастает роль маркетинга в социальных сетях, или, как говорят профессионалы, SMM (деятельность, направленная на повышение лояльности целевой аудитории к бренду или медийной персоне посредством работы в социальных сетях, форумах и блогосфере), по сравнению с традиционным маркетингом.

Ключевой особенностью нишевых социальных сетей по сравнению с социальными сетями общего типа является то, что они представляют собой очень хороший инструмент, который позволяет потребителям находить необходимых специалистов для оказания нужных услуг. Преимущества таких сетей – низкие издержки на поиск специалистов и возможность почти бесплатно получить представление о их компетенции и квалификации.

Так, в профессиональной сети обычно представлено огромное количество инструментов, позволяющих профессионалам «заявить о себе» или представить свою компанию, ее успехи и достижения. Специалисты могут вести блоги (как личные, так и блоги компаний), размещать свои работы, статьи, публикации, наброски, оказывать консультации и отвечать на вопросы посетителей сайта профессиональной сети. Благодаря этому специалисты могут привлечь внимание работодателей и клиентов, показать свои профессиональные знания, навыки, опыт и достижения, найти сотрудников на субподряд или сами устроиться на субподряд, то есть снизить издержки в связи с временным отсутствием на фирме необходимого объема заказов. Тем самым развитие нишевых профессиональных сетей делает



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. **Информационные системы в помощь оценщику**

рынок услуг более прозрачным для потребителей, и на первый план при выборе специалиста выходит его репутация, компетентность, профессионализм.

Повышение прозрачности способно также положительно повлиять на ситуацию с демпингом. Как известно, одна из причин демпинга – активная конкуренция по цене в условиях отсутствия конкуренции по качеству оказываемых услуг или предлагаемых товаров. Нишевые социальные сети способны выявить и показать потребителям весь спектр компетенций и квалификаций исполнителей, существующий в реальной жизни, оставив право выбора за потребителем.

С каждым годом по мере своего развития профессиональная сеть «Оценщики и эксперты» привлекает все большее внимание потенциальных потребителей оценочных услуг. Уже сейчас в сети зарегистрировано более 500 представителей различных компаний, среднего и крупного бизнеса, которых интересует прежде всего получение качественных квалифицированных консультаций и услуг. Одним из самых популярных трендов является поиск и обращение к специалистам по

представленным ими работам. Посетители находят работы по интересующей их тематике (как правило, это отчеты об оценке каких-либо не совсем типовых объектов оценки с нестандартными задачами, стоящими перед оценщиком), обращают внимание на отзывы и оценки коллег и обращаются к их авторам. На данный момент профессиональная сеть «Оценщики и эксперты» – единственная платформа в России, с помощью которой можно найти специалистов, например, с каким-то достаточно редким опытом, отталкиваясь непосредственно от примеров выполненных ими отчетов об оценке.

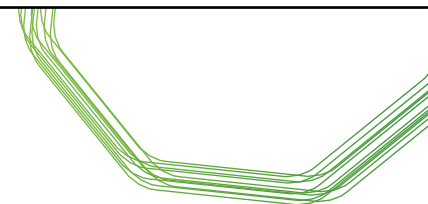
Возможность позиционировать себя как специалиста в какой-либо области и привлекать внимание заказчиков и работодателей со всей России позволяет расширять границы рынка, на который имеют выход оценщики и эксперты. Тем самым создается информационная площадка, позволяющая оценочной деятельности как отрасли продолжить свое развитие за счет углубления уровня разделения труда, появления новых высококвалифицированных специалистов узкого профиля, улучшения качества отчетов об оценке. 



Семен Богатырев,
к. э. н., доцент, Финансовый
университет при Правительстве РФ



Сергей Добрынин,
член экспертной группы по финансовому
просвещению при ФСФР РФ; аспирант
кафедры «Финансы и кредит» Российского
государственного социального университета



Информационные системы в помощь оценщику

Оценщики, получившие образование еще в советские годы, помнят, как активно во всех сферах деятельности старались внедрять информационные технологии: автоматизированные системы управления предприятием, числовое программное управление. Удивляет тот факт, что при современном, более глубоком развитии информатики количество прикладных программ для применения в той или иной финансовой сфере совсем немногочисленно, а в некоторых секторах специализированные программы вовсе отсутствуют.

РАЗНООБРАЗИЕ ИНФОРМАЦИОННОГО РЫНКА

Спрос на автоматизированные системы управления (АСУ) заменяют прикладные, «легкие» программы, которые можно найти в Интернете в платной строчке объявлений по соответствующей тематике запроса: финансовый анализ, расчет чистых активов, расчет мультипликаторов и тому подобные. Эти программы представляют собой таблицы Excel с макросами и более-менее удобным интерфейсом. У них есть

как минусы, так и плюсы: они часто «зависают» или выдают ошибки, но стоят при этом недорого. Часто развиваются из продуктов внутренней разработки для целей предприятия и выводятся на рынок небольшими фирмами или самими молодыми специалистами.

Одновременно заметно выделение нескольких информационных гигантов с их мегапродуктами. Это крупные российские и зарубежные информационные агентства со своими широко известными и используемыми продуктами: «Спарк» (Интерфакс), Quik, Factiva (подразделение компании Dow Jones), Thomson Research, Amadeus (Bureau van Dijk), Bloomberg. Очевидно, что в большинстве случаев качество и программное решение этих продуктов лучше, нежели в системах, созданных отдельными специалистами. В этих продуктах имеются различные расчетные модули, в частности финансово-коэффициентный анализ, расчет мультипликаторов и многие другие. К сожалению, оценочные модули мало разработаны.

Почему же на рынке много частных разработок и почему они пользуются спросом? Во-первых, многие финансисты, проводящие расчеты, работают в небольших компаниях либо самостоятельно, тогда как подписка на ресурсы крупных информагентств довольно дорога. Например, стоимость информационного пакета одной из российских



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. Информационные системы в помощь оценщику

систем составит около 100 долларов, а ежемесячные подписки на зарубежные источники обойдутся уже в сотни тысяч рублей.

Осознав проблему широкого внедрения своих продуктов, некоторые крупные зарубежные игроки последовали тактике компании «Боинг», использованной при проникновении на российский рынок. Корпорации предлагают свои тренажеры – терминалы в усеченной версии без торгового функционала – российским вузам по ценам, которые могут осилить бюджетные образовательные учреждения даже после 35%-ного сокращения общегосударственных расходов на образование. Через свои российские представительства компании активно проводят обучение с предоставлением тренажера российским студентам. Учитывая, что работники финансового сектора часто учатся, выполняя свои рабочие задачи, они просто задерживаются в учебном классе и, закрепляя теории финансов, получают необходимый материал для решения производственных задач.

Однако ситуацию сложно назвать однозначной. Современный информационный мир настолько огромен и многообразен, а финансово-экономические знания так распределены по многочисленным дисциплинам, что все информационные продукты компаний-гигантов выглядят громоздко, а их освоение превращается в длительный учебный процесс. Таким образом, вторая причина, по которой несовершенные маломощные, но специализированные программные продукты не вытеснены с рынка аналогами информационных гигантов, – необходимость длительного приобретения навыков работы со сложными информационными системами.

ТОЛЬКО АКТУАЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Можно рассмотреть на конкретных примерах, в чем заключается сложность освоения этих систем. Так, не существует официального описания команд и функций информационной системы Bloomberg, поскольку, по признанию разработчиков, оно заняло бы более

30 тыс. страниц. Кроме этого, изменение и добавление функций происходит еженедельно, что хорошо видно при пользовании системой. Часто при заходе на определенные листы некоторых функций, например по сделкам M&A, сам дизайн страницы ощутимо меняется. Разработчики оставили старый, привычный пользователю интерфейс страниц, в то время как общий фон оформления уже давно изменен.

В системе Factiva количество объединенных ею источников составляет 30 тыс. на 26 языках, охватывающих 200 стран. Компания Dow Jones создавала этот ресурс совместно с Reuters, используя газетные статьи, новостные ленты, аудио- и видеоматериалы. Для журналистов и студентов, добывающихся уникальности и научной новизны материалов, здесь сосредоточен важный ресурс. Он заключается в том, что все аудио- и видеоматериалы переводятся на английский язык и размещены в системе в виде текстов благодаря транслитерации. Такое размещение материала дает возможность попасть в контекстный запрос в системе. Эти запросы – отдельная, заслуживающая внимания тема, настолько удобен и широк по охвату этот функционал системы. То есть студент, исследователь, журналист получает в свое распоряжение материал, который еще не был опубликован нигде, работа на основе этого материала всегда будет уникальна. В то же время, так как устные материалы часто посвящены наиболее актуальным, только что произошедшим событиям или идеям, материал приобретает наибольшую новизну. Сам поиск можно проводить на разных языках, не только на английском, и это важное отличие базы от аналогов. Архив ведется с 1979 года, но есть и более ранние записи. Поиск осуществляется по 900 новостным лентам, 4 тыс. ведущих деловых сайтов, 200 эфирным каналам. В системе можно найти отчетность почти 2 млн компаний, а также информацию об 1,3 млн персонаний. В системе также представлены данные о котировках акций, валют и другой биржевой информации, которые обновляются каждые 15 минут. Ведущие бизнес-школы мира подписаны на этот ресурс. Описание базы данных Factiva размещено на сайте Dow Jones в одноименном разделе.



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. Информационные системы в помощь оценщику

ДЛЯ ЧЕГО НУЖНА FACTIVA?

Основная задача – найти нужную информацию и сделать аналитический срез по различным источникам. Первая страница сразу предоставляет необходимые инструменты. Самый простой способ – это работа с формой простого поиска: текстовый запрос приводит пользователя в расширенную форму запроса, где можно задавать дополнительные ограничения.

Поисковая форма системы предполагает установку специальных ограничений. Система имеет свой программный язык, содержащий операторы AND, OR, IF, SAME, логические операторы и другие. Активно используются кавычки, которые по-разному трактуют значение информации. Существует возможность расширения поисковых возможностей заменой символов знаком *, что расширяет контекстный охват и вместе с языком поиска повышает точность. Такой продукт сам отбирает информационные блоки по необходимым признакам.

Чем четче пользователь понимает, что он хочет найти и где, тем эффективнее можно произвести поиск в системе. Система индексирования позволяет различить слова по смыслу. Например, компания «Фиат» при поиске компании будет отделена от персоны по имени Фиат.

Система предоставляет удобный интерфейс по обработке результатов запросов. Поисковые материалы можно посмотреть во всех новостных разделах. Найденный материал можно перевести, статью – прослушать в исполнении робота. С результатами поиска можно выполнять различные действия: сохранить, распечатать, углубить поиск. Так же, как во многих системах, с помощью поискового инструмента можно найти тикер акции, а затем по нему выйти на необходимый вид инструмента.

Новостная лента системы предоставляет возможность группировки новостей по различным категориям, в зависимости от предпочтений пользователя. Поиск можно проводить внутри выбранного издания, обратиться к его архиву. Кроме того, система предлагает

пользователю создать свой интерфейс и включить в него необходимый список компаний. При этом можно использовать выбор редакции – подбор материалов специалистами Factiva по 25 отраслям, где будут отображены главные новости, аналитические статьи, интервью и рекомендации экспертов.

СДЕЛАНО В РОССИИ

Информационная система «Спарк» – российский пример реализации информационно-аналитического потенциала современных программных продуктов. Она наиболее подробно покрывает российский информационный сегмент информации об отечественных компаниях. Финансовый аналитик может почерпнуть оттуда как судебную, так и регистрационную информацию и финансовую отчетность компании. Информация предоставляется в виде бухгалтерской отчетности по действующим стандартам.

При аналитической обработке чувствуются определенные ограничения: из базы выгружаются баланс и отчет о прибылях и убытках, получаемые системой из органов статистики. Cash flow приходится строить самостоятельно, EBITDA посчитать невозможно. Вдумчивые студенты и аналитики, пристально изучая данные об определенных компаниях, встречаются со следующим интересным фактом. За один и тот же период в базе обнаруживаются одинаковые отчеты с разными показателями. Причем некоторые отчеты отличаются в выгодную сторону с точки зрения финансовой привлекательности предприятия. Преподаватели Финансового университета, активно сотрудничающие с Интерфаксом по вопросам методического обеспечения, пояснили, что предприятия могут сами дополнить отчетность о себе, послав соответствующие баланс и отчет о прибылях и убытках в агентство. Насколько можно ему доверять? Почему это было сделано? На эти вопросы сложно ответить без соответствующего разъяснения самого предприятия.

Как и зарубежные информационные гиганты, «Спарк» не оставляет без внимания учебный финансовый сектор. Помимо



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. Информационные системы в помощь оценщику

самостоятельных вебинаров, идущих на сайте агентства, проводится выездное обучение в медиатеках вузов. Кроме того, студентов поощряют за участие в конкурсах студенческих работ, написанных с использованием возможностей «Спарка». Благодаря привлечению ведущих профессоров Финансового университета и большим усилиям собственных аналитиков в «Спарке» создана мощная финансово-аналитическая платформа. Благодаря сотрудничеству с Росстатом в «Спарке» присутствует уникальная для многих зарубежных систем информация по натуральному подробному выпуску продукции предприятия. При углублении аналитики, антиинфляционном анализе и расчете натуральных мультипликаторов это весьма полезная опция.

Выгодно дополняет использование Интерфакса система Amadeus Bureau van Dijk. Несмотря на то что в основном она базируется на зарубежном информационном массиве, в ней можно найти информацию о российских предприятиях, причем в формате, привычном для аналитиков, на основе которого можно сразу приступить к расчету необходимых показателей, мультипликаторов, применению метода дисконтированных денежных потоков. Более того, часть общепотребительных мультипликаторов и необходимых для анализа показателей, например EBIT и EBITDA, в ней уже посчитаны.

Помимо функциональных особенностей, следует принять во внимание и физические возможности по использованию продукта. К сожалению, еще очень часто на вопрос: «Какими информационными программными продуктами вы пользуетесь?» – представители многих консалтинговых и оценочных компаний отвечают: «Damodaran». Примеры из Excel к знаменитым учебникам по инвестиционной оценке, сайт, где круглосуточно дежурят студенты американского профессора Дамодарана, – это, безусловно, хорошо. Только обновление информации в этих таблицах, степень тщательности и глубины раскрытия важных показателей для стоимостного анализа лежат полностью в сфере преподавательского усердия знаменитого профессора. Все-таки при наблюдаемом сейчас активном освоении российского рынка и выгодных предложений по использованию зарубежных информационных продуктов можно ожидать прогресса в их более активном внедрении.

РАБОТА ИЗ ДОМА

В связи с особенностями использования Bloomberg, такими как работа с фиксированного рабочего места – терминала, достаточно сложный и необъятный функционал команд, требующий специализации, многие аналитики и студенты обращаются к использованию системы Thomson. К сожалению, эта система еще не получила широкого применения в финансовых вузах, хотя на сайте Thomson есть соответствующие материалы о сотрудничестве с учебными заведениями. Учитывая российский менталитет, многие разработчики программных продуктов поняли, что надо быть активнее при сотрудничестве с российскими вузовскими библиотеками, ответственными за подписку на электронные ресурсы. Например, преподаватель вуза не имеет рабочего места и зачастую работает из дома, поэтому важно обеспечить ему удаленный доступ с его домашнего компьютера, на котором он готовится к лекциям, делает слайды для студентов. Если Thomson выйдет на образовательный российский рынок, то он, несомненно, будет иметь существенные преимущества при реализации этой имеющейся в системе опции. В системе реализован удобный функционал по подбору компаний-аналогов, а общее поисковое окно удобно фокусируется на необходимом для пользователя информационном разделе.

ПО ПЯТИБАЛЛЬНОЙ ШКАЛЕ

Чтобы подытожить впечатление от работы с самыми популярными системами, можно представить его в виде рейтинга. Каждый продукт был проранжирован по пятибалльной шкале на основе мнений авторов и их коллег – преподавателей вузов и профессиональных финансовых аналитиков – на соответствие критериям.

Доступность. Стоимостное предложение – маркетинговый аспект проникновения продукта на местный рынок. За шестилетний период расценки на продукт, конкретные предложения для отдельной фирмы или вуза значительно различались. Поэтому этот



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. Информационные системы в помощь оценщику

Таблица 1. Рейтинг СУБД оценщика

Параметр	«Спарк»	Quik	Factiva	Amadeus от Bureau van Dijk	Bloomberg	Thomson Reuters
Доступность для преподавателя и студента российского вуза	2	3	3	5	3	1
Удобство интерфейса	5	3	5	5	4	4
Поддержка русского языка	5	5	5	4	3	2
Доступность службы поддержки	4	4	4	3	4	3
Возможности доступа с различных устройств*	3	4	5	3	5	5
Интеграция в пакет MS Office	4	4	3	4	5	5
Интеграция в учебники и методические пособия (в т. ч. зарубежные)	2	1	2	1	5	4
Удобство обработки выгружаемой информации	3	3	4	5	5	5
Полнота информации для анализа	3	3	5	4	5	5
Необходимость дальнейшей обработки и вычислений	2	3	4	3	5	5
Скорость обновления/актуальность информации/качество данных по российскому рынку	2	5	4	3	5	5
Открытость пользователям, энергичность внедрения на российском информационном рынке	5	2	5	5	5	3
Наличие бесплатных учебных курсов, доступных пользователям в России	3	4	3	3	5	3

* Выделенный терминал, компьютер, подключенный к Интернету, мобильные устройства и нетбуки.

критерий был оценен интегрально: по действующим в настоящий момент тарифам и по возможности преподавателя вуза работать с этим продуктом удаленно со своего домашнего компьютера, вместо того чтобы записываться на работу с рабочего места в медиатеке вуза. Несмотря на положительные отзывы о Thomson и ее многочисленные преимущества, эта система в образовательном поле мало представлена. Этим объясняется ее низкий балл. «Спарк» при работе постоянно запрашивает дополнительные пароли, даже при работе с сертифицированного учебного компьютера вузовской медиатеки, поэтому его балл ниже, чем у других.

Для работы с Quik требуется минимальный остаток на брокерском счете. Хотя некоторые преподаватели и предоставляют студентам пароли и возможности работы со студенческим вариантом, где вместо минимальных 30 тыс. рублей требуется всего 2 тыс., это, скорее, исключение и удача студента. Bloomberg работает только со специализированного терминала. Самым доступным представляется Amadeus. Не случайно, когда повышенные требования к платежам бюджетных учреждений привели к сбою подписки на этот ресурс, библиотека ведущего финансового вуза была завалена письмами от преподавателей с просьбой продлить подписку.



Семен Богатырев, Сергей Добрынин. **Информационные системы в помощь оценщику**

Удобство интерфейса измеряется привычностью и слаженностью работы. Первое место у Factiva как системы, наиболее интегрированной с поисковиками, но с более мощным механизмом запросов. Bloomberg наиболее сложен на первый взгляд, однако погрузившись, можно понять, что это не так.

Удобство обработки выгружаемой информации. Первое место по этому показателю, безусловно, занимает Bloomberg. Электронные таблицы с выгруженными из него данными продолжают общаться с системой на компьютере, где она установлена.

Полнота информации для анализа оценивается с точки зрения аналитика, специалиста по проектированию сделки по слиянию и поглощению.

Необходимость дальнейшей обработки и вычислений означает, присутствуют ли в системе уже рассчитанные общеупотребительные для стоимостного анализа коэффициенты (мультипликаторы, показатели прибыльности) или их надо дополнительно рассчитывать. Несмотря на рекомендации по перепроверке аналитических

индексов Bloomberg по российским компаниям, первенство здесь принадлежит ему.

Скорость обновления и актуальность информации имеют абсолютное и относительное выражение. Системы, интегрированные с торговыми терминалами или имеющие такую возможность, как, например, усеченные для вузов терминалы Bloomberg, конечно, имеют большую скорость. Накопители отчетности в принципе не могут с ними соревноваться, они предназначены для других целей.

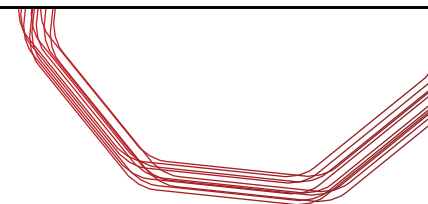
Открытость пользователям, энергичность внедрения на российском информационном рынке. Это и семинары, и обучающие программы, и информационные письма.

Другие показатели оценены в таблице.

В настоящий обзор не вошли СУБД некоторых агентств, специализирующихся на квалифицированных пользователях, в задачи которых не входит широкий охват аудитории и сами их продукты узкоспециализированные, например Cbonds, AKM, Mergermarket, Capital IQ, Ibbotson, Zephyr, продукты рейтинговых агентств и инвестиционных банков. **OD**



Алексей Тегин,
к. т. н., заместитель начальника
отдела расчетов и ликвидности,
Золотодобывающая компания
«Полюс» (ЗАО)



Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

Производство золота – одна из активно растущих отраслей индустрии современной России. В отличие от других секторов отечественной промышленности, многие из которых практически прекратили свое существование, производство золота не только не снизилось, но и достигло исторических максимумов. Рассмотрим, как оценивается влияние реальных опционов, возникающих в процессе деятельности золотодобывающей компании, на ее текущую стоимость.

ФАКТОРЫ РОСТА В ОТРАСЛИ

Объективные рыночные обстоятельства в последние годы складывались в мире так, что рост объемов производства золота сопровождался еще большим ростом цен на него. Оба фактора оказали и продолжают

оказывать ключевое влияние на величину капитализации предприятий золотодобывающей промышленности. Рост цен на золото во многом обусловлен повышенной волатильностью фондовых рынков, желанием инвесторов пережить времена нестабильности, максимизировав присутствие защитных активов в своих портфелях, и являлся пусть и продолжительным, но все же не постоянным благом для отрасли.

Второй фактор роста – увеличение объемов производства – обеспечивается в золотодобыче, как и в других отраслях горнодобывающей промышленности, непрерывным поддержанием определенного уровня инвестиций. Фундаментальной особенностью отрасли является цикличность ее развития: открытие нового месторождения, оценка его запасов, выбор технологии переработки руды, обустройство инфраструктуры, запуск и отладка производства золота, выход на проектную мощность, постепенное истощение запасов. Практически на каждом этапе любого нового проекта, связанного с добычей, требуются капиталовложения.

Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

Запуск и реализация любого инвестиционного проекта влияет на текущую стоимость компании. В традиционном варианте целесообразность инвестиционного решения оценивается компанией или ее консультантами на основе анализа дисконтированных денежных потоков и критерия чистой приведенной стоимости. Если рассматриваемое решение генерирует положительную стоимость, то оно продуцирует увеличение стоимости компании.

ЧТО ВЛИЯЕТ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ИНВЕСТПРОЕКТОВ?

В расчетах, как правило, предполагается, что денежные потоки, касающиеся того или иного проекта, ограничиваются во времени, а затем дисконтируются. Однако инвестиционные проекты после их принятия вовсе не обязательно остаются неизменными. В случае добывающих отраслей это особенно справедливо. Мы рассматриваем золотодобычу, и здесь изменения зачастую возникают почти на всех стадиях реализации проекта. Приведем характерные примеры из практики.

- Подсчет запасов золота на новом месторождении, выполняемый проектной организацией, может дать значения, отличные от оценки, данной геологической службой предприятия. Это влияет на перспективность разработки, планы недропользователя, а также рыночную стоимость объекта и компании в целом.

- Уже в процессе добычи в результате дополнительных замеров, которые были невозможны на ранней стадии производства, может уточняться конфигурация рудного тела и его внутренняя структура. Золото может залегать в жилах, линзах, дайках, россыпях. Это влияет уже на текущую, реалистичную оценку запасов золота на месторождении.

- Может потребоваться корректировка технологии извлечения металла на ЗИФ в связи с отличием на практике характера и структуры руды от ее идеальных, стандартных для данного проекта параметров, и такая корректировка требует времени.

- И наконец, еще более неожиданный, по сравнению с предыдущим, пример технологической проблемы, когда состав руды, начиная

с какой-то стадии добычи, становится радикально отличным от проектных параметров, заложенных в технологию производства золота из руды, применяемой на данном месторождении. Если при решении такого рода проблемы нельзя обойтись без изменения самого метода извлечения металла (например, флотацию приходится заменять на кучное выщелачивание), это приводит к необходимости приобретения нового оборудования, переобучению персонала, консервации прежней технологической схемы переработки руды.

В любом из вышеприведенных примеров влияние вновь возникающих технологических факторов на изменение денежных потоков является существенным. И оно тем существеннее, чем выше цена на основную конечную продукцию предприятия.

Существуют также и внешние факторы влияния, например:

- изменение рыночной конъюнктуры (что случалось неоднократно на рынке золота – цена то росла, то падала);

- резкое изменение стоимости и доступности денег, когда проект разрабатывается за счет привлеченного финансирования;

- структурно-отраслевые изменения.

С первыми двумя внешними факторами все достаточно ясно – они в основном обусловлены текущими общемировыми тенденциями на финансовых и товарно-сырьевых рынках. Под изменением отраслевой структуры, конечно же, имеются в виду сделки слияния и поглощения, которые периодически происходят в золотодобывающей промышленности и меняют структуру собственности ее субъектов.

На первый взгляд, это формальный аспект развития отрасли – на любые рынки время от времени приходят новые игроки, активы меняют владельцев. В общем случае дальше второго фактора (изменения цены и доступности источников денег) дело и не зайдет, но так бывает, когда пришедший в компанию инвестор рассматривает свой «золотой» актив только как финансовый проект.

В ряде же частных случаев, и их немало, новый собственник сам является сильным игроком отрасли, обладает квалифицированными кадрами, владеет современными технологиями, включая все их



Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

тонкости и особенности настройки. Собственно, именно в этих случаях и проявляется глубинное, неформальное влияние сделок слияния и поглощения на инвестиционные проекты и проявляется эффект синергии. Проект, который разрабатывался силами самой компании, условно говоря дочерней, может получить продолжение, а в ряде случаев может быть закрыт, а вместо него запущен новый, например на соседнем месторождении, для запуска которого в прежних условиях не хватало сил и средств.

Интересы экономической стабильности золотодобывающих предприятий требуют от каждого из них диверсификации структуры основной производственной деятельности. Это означает, что любая самостоятельная компания-золотодобытчик, которая видит себя устойчиво работающей на рынке не только в ближайшей, но и в долгосрочной перспективе, вынуждена параллельно вести несколько проектов. Часть из них ведется в рамках операционной деятельности, часть – в рамках инвестиционной, обеспечивая перспективу.

ОДНА ИЗ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ

Квалифицированная оценка стоимости компании может выполняться как силами финансового блока предприятия, так и независимыми консультантами при наличии у тех и других полной информации о запусках проектов. При грамотной оценке учитываются все будущие стоимости проектов как отдельных аддитивных компонентов стоимости компании с дисконтированием их к текущему моменту. Но, на наш взгляд (и здесь он неоригинален), в современных условиях этого недостаточно.

В идеале на каждом этапе инвестиционного проекта в золотодобыче менеджмент компании должен по возможности предвидеть воздействие всех внешних и внутренних факторов на его осуществление. Руководители предприятия, учитывающие эти факторы, могут вносить изменения в планы компании, что повлияет на последующие денежные потоки и продолжительность проекта

(и зачастую они такой возможностью пользуются). При этом топ-менеджерам компании при рассмотрении промежуточных результатов стоимостной оценки и предвидении того, что именно повлияет на состояние проекта на каждом этапе его реализации и какие решения на этих этапах будут приняты, следует направлять действия консультантов и аудиторов, если эти факторы не были обозначены им при совместном общении и, соответственно, не были учтены при оценке.

Наличие у руководителей компании возможности выбора, которая позволяет им принимать в будущем решения, влияющие на денежные потоки, длительность жизненного цикла и даже дальнейшую приемлемость проекта, называется управленческими (реальными) опционами.

Менеджмент должен отслеживать появление по ходу реализации проекта новых управленческих опционов, и это должно сопровождаться соответствующим количественным анализом, который учитывает наличие реальных опционов в методике расчета стоимости компании. Расширенной стоимостью компании, или ее привлекательностью, будем считать величину Π , вычисляемую следующим образом:

$$\Pi = NPV + \text{Стоимость опционов, где:} \quad (\text{формула 1})$$

NPV – чистая приведенная стоимость.

Чем больше количество управленческих опционов и выше неопределенность, связанная с их использованием, тем больше величина второго слагаемого в формуле 1 и больше привлекательность проекта. Чем выше неопределенность, тем больше шансов, что та или иная возможность будет использована и, следовательно, тем больше стоимость соответствующего варианта.

Иногда стоимость реальных опционов нельзя вычислить в виде отдельного слагаемого, но можно учесть их в методике оценки компании или проекта:

$$\Pi = \text{Стоимость компании с учетом опционов.}$$

Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

Впрочем, возникающие возможности можно и не учитывать при оценке стоимости фирмы, но надо понимать, что слепая приверженность традиционным методам DCF/NPV лишает менеджеров столь необходимой им гибкости, которая позволяет отменять свои старые решения в случае изменения обстоятельств. Кроме того, в сложных по технологической структуре, многозадачных отраслях индустрии наличие реальных опционов, как было показано выше, является одной из их фундаментальных особенностей, и пренебрежение этим фактом приводит к неполноте модели расчета и заниженным значениям стоимости фирмы.

Проводя оценку стоимости, будем исходить из того, что любое решение по инвестиционному проекту может быть рассмотрено как управленческий опцион. Проект в золотопромышленности – это разрабатываемое месторождение либо его участок со всей инфраструктурой и коммуникациями, предназначенными для добычи горной массы и переработки ее в золото. Управленческие опционы бывают следующими: на запуск проекта, на временную приостановку/консервацию проекта, на отказ от проекта после его принятия, на досрочное завершение проекта, на сокращение или расширение производственных мощностей в рамках действующего проекта.

ВЫБОР МОДЕЛИ РАСЧЕТА

В теории оценка реальных опционов проводится, как правило, с использованием нескольких известных моделей. Первая, модель Блэка – Шоулза, более применима для определения стоимости финансовых опционов. Ряд авторов (например, Ван Хорн Джеймс, Вахович (мл.) Джон, «Основы финансового менеджмента») считает, что данная модель зачастую не срабатывает по отношению к управленческим опционам. Лучше воспользоваться менее точными методами, одним из которых является дерево решений.

В рамках второй модели вычисление стоимости опциона происходит в соответствии с возможностями, которые открываются при

движении по дереву решений. Каждое разветвление, которое встречается при этом движении, предполагает ряд сценариев, лучших или худших на данный момент, с определенными вероятностями их реализации.

Временной интервал, через который происходит ветвление, обычно принимается равным одному году. Применительно к золотодобычным проектам выбор инвестиционного решения приходится делать именно с такой частотой, по итогам завершившегося добычного сезона и до наступления следующего. В особенности это относится к главным золотопромышленным районам России – Восточной Сибири и Дальнему Востоку, где в связи с климатическими особенностями отсутствует круглогодичный цикл переработки руды и производства золота.

ОПЦИОН НА ЗАПУСК ПРОЕКТА

Опцион на запуск проекта рассматривается, если последний имеет отрицательное значение NPV: начальные капиталовложения и себестоимость продаж не покрываются доходами от проекта. В условиях сегодняшнего рынка постепенный рост себестоимости производства золота не успевает за быстро и резко возросшими мировыми ценами на него, и допустимы значительные первоначальные инвестиции в запуск месторождения.

Если же тот или иной добычной проект рассматривался к принятию несколько лет назад, когда цены на золото были в несколько раз ниже, и имел в то время отрицательный NPV, то по результатам традиционного DCF-анализа он мог быть отвергнут. При прогнозе скорых перемен на рынке и при условии, что позволял размер ресурсной базы (запасов золота) месторождения, руководство компании могло принять решение о запуске проекта, оценив его расширенную стоимость (привлекательность) как положительную. Замечание о размере ресурсной базы является существенным, так как продолжительность эксплуатации месторождения в этом примере должна была бы позволить проекту «дожить» до высоких уровней цен на продукцию и вывести его на положительную рентабельность.



Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

ОПЦИОН НА ВРЕМЕННУЮ ПРИОСТАНОВКУ ПРОЕКТА

Пример опциона на временную приостановку/консервацию проекта можно получить, рассмотрев исходные данные предыдущего примера. Используя тот же прогноз о более благоприятных перспективах отрасли в близком будущем, нежели в настоящем, но приняв другое стратегическое решение – о приостановке проекта, руководство компании может выиграть время, а сама компания обрести более высокую привлекательность и в конечном итоге более высокую реальную стоимость.

Нужно оговориться, что издержки приостановки эксплуатации месторождения должны быть пренебрежимо малы по сравнению с будущим выигрышем от его повторного запуска. Возможный тайм-аут не должен приводить к заметному нарушению недропользователем условий лицензионного соглашения на геологическое исследование и разработку месторождения. В последнем случае опцион становится неактуальным, поскольку компания может лишиться лицензии.

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ КОМПАНИИ-ЗОЛОДОБЫТЧИКА

Прежде чем рассмотреть другие примеры учета управленческих опционов в процедуре расчета цены актива, приведем формулу, которая иногда применяется для быстрой оценки стоимости «золотой» компании в целях подготовки к первичному размещению акций или к размещению очередного выпуска:

$$P = k_w \times K_{pm} \times M + (1 - k_w) \times K_{pv} \times V, \text{ где:} \quad (\text{формула 2})$$

K_{pm} – среднеотраслевое отношение рыночной стоимости золотодобывающих компаний (цены акционерного капитала на фондовом рынке) к стоимости добываемого ими золота (выручке от продажи золота);

K_{pv} – среднеотраслевое отношение рыночной стоимости компаний к стоимости располагаемых ими запасов золота;

M – текущий объем добычи в денежном выражении;

V – объем запасов в текущей денежной оценке;

k_w – весовой коэффициент, обычно принимаемый равным 0,5;

P – оценочная стоимость компании.

В статическом случае (когда компания не открывает и не приобретает новых месторождений, а переоценка старых запасов не приводит к их увеличению) значение V непрерывно уменьшается (за год – на текущую величину добычи).

В модельном примере недропользователь – компания «Угрюм-река» – планирует поставить на государственный баланс запасы золота на новом месторождении с последующим получением квот на добычу металла.

Прирост стоимости компании (ΔP) за счет присоединения нового месторождения будет выражаться формулой:

$$\Delta P = K_{pv} \times \Delta V, \text{ где:} \quad (\text{формула 3})$$

K_{pv} – среднеотраслевое отношение рыночной стоимости компаний к стоимости располагаемых ими запасов золота;

ΔV – увеличение запасов в текущей денежной оценке.

Формула 3, очевидно, является вырожденным вариантом формулы 2 в условиях отсутствия добычи.

ОПЦИОН НА ОТКАЗ ОТ ПРОЕКТА ПОСЛЕ ЕГО ПРИНЯТИЯ

Одна из возможностей (опцион) заключается в том, чтобы прекратить реализацию проекта после того, как он будет принят. Этот вариант может предусматривать продажу активов, задействованных в реализации проекта, или, в некоторых частных случаях, использование их для каких-либо иных целей внутри фирмы. Стоимость отказа от проекта можно попытаться оценить: это возможная цена продажи на сторону относящихся к проекту активов. При этом проекты, не обладающие стоимостью в глазах рынка, безусловно, существуют, и для них цена отказа равна нулю.



Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

Рассмотрим опцион на отказ от реализации проекта на примере потенциального расширения бизнеса компании при запуске в эксплуатацию нового месторождения.

Как уже говорилось, подсчет запасов золота, который обычно проводится специализированными проектными институтами, может дать значение, отличное от прогноза геологической службы предприятия. Пусть после подсчета, который закончится ориентировочно через год, запасы в категориях, удобных для добычи, составят 9 т с вероятностью 0,2, 10 т – с вероятностью 0,6 (это экспертная оценка главного геолога компании) и 11 т – с вероятностью 0,2. В денежном выражении это эквивалентно (с учетом текущей рыночной цены на золото в 1710 долларов за унцию и валютного курса 29,54 рубля за доллар) 17,86, 16,24 и 14,62 млрд рублей соответственно.

Средневзвешенное, с учетом вероятности, значение предполагаемого прироста стоимости запасов служит для расчета прироста стоимости компании согласно формуле 3 и должно быть дисконтировано по минимальной ставке доходности к текущему моменту, так как этот прирост образуется через год. Тогда детализированная формула 3 будет выглядеть так:

$$\Delta P = K_{pv} \times \frac{\sum_{i=1}^{N_i} p_i \Delta V_i}{1 + d}, \quad (\text{формула 4})$$

где p_i – вероятность реализации того или иного значения прироста запасов ΔV_i в результате подсчета, а N_i – формула 3 в нашем случае.

Акции компании «Угрюм-река» котируются на бирже (будем считать, что это 3-й эшелон), и нам известно значение нормировочного коэффициента в формулах 3 и 4: $K_{pv} = 0,0454$. Мы будем использовать его в оценке как базовое, поскольку значение K_{pv} существенно не изменится, пока новые запасы золота не поставлены на баланс, и биржевые цены акций данного недропользователя также меняются медленно. Ставку доходности d примем равной 10 % годовых. Средневзвешенная,

дисконтированная к текущему моменту денежная оценка запасов месторождения составит 14,76 млрд рублей (значение дроби в формуле 4). Расчет прироста стоимости компании согласно формуле 4 для этих параметров дает значение 670,6 млн рублей, или 22,7 млн долларов. Эта сумма является расчетной стоимостью опциона на досрочное завершение проекта после его принятия, а точнее, нижней границей его стоимости.

Если инвестор предлагает менеджменту компании продать ему месторождение в текущий момент за цену, превышающую нижнюю границу стоимости опциона в совокупности со стоимостью работ по оценке запасов, такой опцион «пут» может быть исполнен. В противном случае после запуска проекта на различных этапах его реализации возможны и другие опционы на его досрочное окончание.

ОПЦИОН НА ДОСРОЧНОЕ ЗАВЕРШЕНИЕ ПРОЕКТА

Предполагается, что за предстоящий год закончится и подсчет запасов с постановкой их на государственный баланс, и получение недропользователем квот на добычу золота. В этом случае по окончании года компания может приступить к освоению месторождения. В частном случае, когда фирма уже ведет добычу золота на смежном участке, можно использовать имеющуюся ЗИФ, если, конечно, свойства руды на разных участках отличаются незначительно, а мощность фабрики это допускает.

Пусть последний случай соответствует рассматриваемому месторождению, а сумма первоначальных инвестиций в запуск проекта без учета ЗИФ составляет 800 млн рублей. Через год проведение работ по освоению месторождения даст возможность осуществить его запуск и начать добычу золота. Добыча по итогам первого сезона прогнозируется в размере 400 кг – с вероятностью 0,25, 500 кг – с вероятностью 0,5 и 600 кг – с вероятностью 0,25. Мы сознательно не упоминаем о проектных показателях добычи для первого и последующего годов работы, поскольку они являются, по сути, программными значениями, а реальность может определяться рядом объективных факторов, о которых уже говорилось в начале статьи.



Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

Оценим текущую стоимость проекта по итогам первого года добычи золота тем же методом отраслевых коэффициентов с целью определения стоимости опциона отказа от продолжения эксплуатации объекта.

Коэффициент K_{pm} из формулы 2 для нашего недропользователя также известен и равен 1,502. Для расчета будущей стоимости проекта с учетом итогов первого добычного сезона нужно применять формулу 2, но уже детализированную:

$$\Delta P = k_w \times K_{pm} \times \frac{\sum_{j=1}^{N_j} p_i \Delta M_j}{(1+d)^2} + (1-k_w) \times K_{pv} \times \frac{\sum_{j=1}^{N_j} \sum_{i=1}^{N_i} p_j p_i \Delta V_{ji}}{(1+d)^2}.$$

(формула 5)

Здесь $N_j = 3$, $N_i = 3$, а ΔV_{ji} – значения запасов из формулы 4, скорректированные по сравнению с использовавшимися величинами ΔV_i вследствие уменьшения ресурсной базы. Формула 4 применялась для расчета в случае, когда добычи золота не было. При этом реализация того или иного объема добычи в первый год эксплуатации месторождения – событие, независимое от объема запасов золота. Как мы ранее предположили, первоначальный размер запасов определяется по завершении проектным институтом процедуры подсчета: в трех вариантах с разными вероятностями. Тогда мы получаем для текущей оценки запасов после первого года эксплуатации уже 9 вероятных значений, так как каждый из вариантов подсчета корректируется на все возможные значения добычи с условными вероятностями реализации. При вычислении компонента стоимости проекта, связанного с количеством запасов, используются совместные вероятности для каждого случая. Оба слагаемых стоимости (от объема добычи и от остаточного размера запасов) дисконтируются к текущему моменту. Все эти соображения были учтены при выводе формулы 5.

Параметры, использованные для расчета в рассматриваемом примере, сведены в таблицу. Расчет стоимости проекта по формуле 5 дает величину 793,6 млн рублей, или 26,9 млн долларов. Она превышает величину, полученную согласно формуле 4 для проекта, имеющего только ресурсную базу.

Таблица
Распределение вероятностей для примера опциона с досрочным завершением проекта

Объем добычи золота в 1-й год, кг	Вероятность, p_j	Остаточный объем запасов, кг	Условная вероятность, p_i	Совместная вероятность, $p_i * p_j$
400	0,25	10 600	0,20	0,05
		9600	0,60	0,15
		8600	0,20	0,05
			1,00	
		10 500	0,20	0,10
		9500	0,60	0,30
		8500	0,20	0,10
			1,00	
600	0,25	10 400	0,20	0,05
		9400	0,60	0,15
		8400	0,20	0,05
	1,00		1,00	1,00

Если мы планируем отказаться от продолжения проекта, опцион на досрочное завершение будет стоить дороже, чем опцион отказа от него сразу после принятия: если предполагается в какой-то момент в будущем отказаться от проекта, то на более ранней стадии сделать это будет менее затратно. Такой результат выявляется и при других объемах добычи и является интуитивно понятным: рынок оценивает вклад уже имеющегося производства золота в стоимость компании более высоко, чем вклад еще неосвоенных ресурсов.

Если нынешним акционерам и менеджменту в настоящее время предлагается приобрести данный объект за некоторую цену, имеет смысл сравнить ее с рассчитанной нижней границей стоимости.



Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

В случае превышения рыночной цены над расчетной опцион «пут», конечно, может быть реализован.

Заметим, что минимальную стоимость опциона на отказ от продолжения проекта после года эксплуатации, если такой вариант будет предложен не сейчас, а через год (по результатам подсчета запасов), нужно будет оценивать, модифицировав формулу 5, учтя, что запасы золота будут иметь уже точное, а не вероятностное значение. Понятно, что численное значение ΔP из формулы 5 может измениться еще и в результате изменения всех параметров, опосредованно входящих в формулу: цены на золото, курса доллара, биржевой цены акций компании. Но если эти параметры изменятся слабо, а прогноз итогов добычи первого года останется прежним, результат оценки изменится несущественно.

Но опцион на досрочное завершение проекта, предлагаемый уже после первого года эксплуатации, а не сегодня и не перед стартом добычи, конечно, должен оцениваться по формуле, пусть и в рамках прежнего метода, но учитывающей прогнозы по добыче на следующие годы. В этот момент уже будут сделаны основные капиталовложения в проект, и опцион на отказ от его продолжения должен стоить дороже.

Отметим, что предлагаемый подход – один из нескольких возможных. При оценке стоимости опциона мы оперируем терминами «стоимость проекта», «прирост стоимости компании», не рассматривая ее денежные потоки, вычисление которых потребовало бы проведения достаточно детальных расчетов. Стоимость проекта определяется при взвешивании его будущих прогнозных значений стоимости с учетом вероятности их реализации в случае того или иного исхода и последующем их дисконтировании к текущему моменту.

ОПЦИОНЫ НА УМЕНЬШЕНИЕ ИЛИ УВЕЛИЧЕНИЕ ОБЪЕМОВ ПРОИЗВОДСТВА

Опцион на уменьшение объемов производства в золотодобыче возможен. Сокращение может быть связано с естественными причинами – истощением запасов золота на месторождении или с прогнозом на

будущий рост цен на золото. Во втором случае речь идет о временном сокращении.

Еще один теоретически допустимый вариант уменьшения объемов производства может быть связан с сокращением в угоду запуску или расширению добычного проекта на более перспективном месторождении, где содержание золота в руде существенно выше. Реализация такой возможности тем более оправдана, чем более поздняя стадия разработки достигнута на участке с предполагаемым снижением объема золотоизвлечения. Это связано с высокой капиталоемкостью отрасли в целом, необходимостью в окупаемости инвестиций в производство золота для продолжения развития предприятия.

Увеличение объемов производства возможно на любом предприятии, временно работающем не на полную мощность, которая случается в связи с недостаточным количеством добываемой и доставляемой руды, отсутствием отлаженной технологии переработки или невозможностью достижения проектного уровня мощности ЗИФ. Эти проблемы носят производственный характер, и их решением занимаются инженерно-технические службы предприятия вне зависимости от рыночной конъюнктуры. Каждый недропользователь стремится достичь потенциально возможных объемов выпуска продукции. По выходе всех ЗИФ на проектную мощность дальнейший рост производства становится невозможен без запуска нового, дополнительного проекта. А это уже другая задача.

Планируемое или реальное увеличение объема производства золота в рамках действующего проекта, не приводит к возникновению соответствующих управленческих опционов. Основная продукция отрасли является биржевым товаром и активом особого рода. Путем экстенсивного роста ее выпуска невозможно решить маркетинговые задачи, которые привели бы к долговременным выигрышам. Конечно, при этом решаются общеэкономические задачи фирмы: увеличение выручки, повышение рентабельности и сокращение срока окупаемости инвестиций. Проблема роста в пределах проекта сводится либо к необходимости решения производственных задач, имеющих фундаментальные ограничения по масштабу, либо вырождается в другую возможность – запуск совершенно нового добычного объекта.

Алексей Тегин. Применение метода реальных опционов при оценке стоимости золотодобывающей компании

РЕШЕНИЯ МОЖНО ИЗМЕНЯТЬ

Управленческие опционы в золотодобыче, рассмотренные в статье, имеют общее свойство. Они влияют на конечные результаты реализации проекта, и чем выше неопределенность, связанная с будущим, тем ценнее создаваемые ими возможности. Проявляя дальновидность и маневренность в принятии решений, руководство может пересмотреть свои прежние выводы, касающиеся судьбы проекта.

Решение отвергнуть проект разработки месторождения, основываясь на проведенном DCF-анализе, можно изменить, если стоимость

опциона на запуск высока. Решение о принятии проекта может трансформироваться в его временную приостановку, если это окажется выгодным в результате учета реального опциона в расчетах. На различных этапах реализации золотодобычного проекта может сработать опцион на отказ от него либо его досрочную финализацию, то есть окажется более выгодным завершить проект до окончания его расчетного срока, а не продолжать, если цена такого опциона достаточно высока. Продолжая использовать традиционный подход к расчету чистой приведенной стоимости проекта, его следует модифицировать и применять в анализе с учетом имеющихся управленческих (реальных) опционов. **OD**

Стоимость – не только расчет, но и психология



Линар Кутдузов,
руководитель отдела оценки бизнеса,
XLPartners

Я считаю, что без самостоятельных прогнозов оценка в принципе невозможна. Однако не следует забывать, что прогноз в нашем случае, скорее, равен ожиданиям потенциальных участников рынка, а не предсказаниям мистических аналитиков. На основании ожиданий продавцы и покупатели выстраивают стратегию поведения на рынке, то есть формируют стоимость. Стоимость – это не только расчет, но еще и психология, которую довольно сложно поместить в рамки стандартов оценки. Выход может быть найден в соблюдении некоторых формальных правил.

Во-первых, опираться на достоверные факты и делать нужные выводы в соответствии с

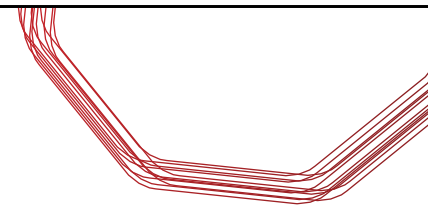
законами логики. Во-вторых, опираться на отраслевые прогнозы и всеобщие ожидания (например, мы самостоятельно прогнозируем цену 95-го бензина в Москве, но при этом опираемся на прогноз цен на нефть в Европе от крупнейших аналитических агентств и можем дать его в приложении к отчету). В-третьих, обосновывать ожидания мнением известных аналитиков и давать на них ссылку. Если все аналитики пишут, что цена полипропилена завышена и упадет, то нам остается только предположить, на сколько она упадет. Если одни аналитики пишут так, а вторые противоположно, – думать об их мотивах. В-четвертых, иметь понятные «пол и потолок». Мы должны определить два крайних сценария, которые ограничивают набор наиболее реальных перспектив. Оба сценария должны быть подтверждены.

Ну и конечно, не следует использовать только доходный подход. Его адекватность следует проверять двумя другими подходами – затратным и сравнительным. [OD](#)

Вопрос
Можно ли оценщикам использовать прогнозы, сделанные самостоятельно? Как их делать, если вся информация по ФСО должна быть подтверждена?



Андрей Марчук,
председатель Совета директоров,
ООО «Русская служба оценки»



Большим объектам – большая работа

Оценщики часто сталкиваются с необходимостью работы с большим количеством объектов основных средств. Переоценка по российским стандартам бухгалтерского учета или международным стандартам финансовой отчетности, оценка в рамках проектов по оценке бизнеса, оценка имущественных комплексов – все они часто связаны с обработкой большого количества информации. Очевидно, что такие проекты отличаются от индивидуальной оценки и требуют применения специальных приемов.

АВТОМАТИЗАЦИЯ И ЛИЧНЫЙ ВКЛАД

Стоит отметить, что отличие носит не методологический, а организационный характер. Те процедуры, которые при индивидуальной оценке являются всего лишь незначительными операциями, в масштабных проектах превращаются в достаточно трудоемкие и важные этапы работ. Реализация таких проектов невозможна без автоматизации. На российском рынке можно выделить ряд систем, которые можно хоть как-то считать пригодными для этого. Например, программа СТОФ или система ASIS. Однако автоматизировать весь

спектр операций, с которыми сталкиваются оценщики, данные системы не могут.

Масштабные проекты можно рассматривать как уникальную услугу, в каждом проекте приходится учитывать особенности оцениваемого предприятия (или предприятий). Поэтому пока наиболее оптимальным решением является использование универсальных офисных пакетов. Практика показывает, что при количестве основных средств до 100 тысяч инвентарных позиций достаточно обычного Microsoft Excel, установленного на компьютеры большой производительности. При большем количестве потребуется комбинация Microsoft Excel + Microsoft Access (или другая СУБД).

«НЕСТАНДАРТНЫЙ» ПОДХОД

Любой проект (если исключить предшествующие операции по заключению договора и получению аванса) обычно начинается с отправки клиенту «стандартного» запроса с перечнем документов и информации. У каждого оценщика такие типовые запросы имеются, но для масштабных проектов они не подходят. Более рациональным решением является подготовка индивидуального



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

запроса, учитывающего особенности оцениваемого предприятия, который разрабатывается после ознакомления со списком и проведения предварительной консультации с клиентом. После получения списка и информации последнюю необходимо проверить. Для этих целей выполняются выборочные осмотры объектов и изучение документов по части наиболее важных или дорогостоящих объектов.

Расчеты оптимально выполнять по группам, однородным с точки зрения применяемых подходов, методов и исходной рыночной или иной информации. Это позволяет не только существенно сократить трудоемкость проекта, но и добиться однородного подхода к оценке одинаковых объектов. Далее идут обычные для любых проектов проверочные процедуры, которые в данном случае разбиваются на две части: проверки в рамках однородных групп и проверки на уровне общей базы данных по проекту.

БЫТЬ ГОТОВЫМ

Прежде чем начать «рисовать» стандартный запрос, необходимо провести предварительные консультации со специалистами предприятия. Цель таких консультаций – понять примерный состав основных средств, особенности учета, наличие технической и другой информации в бухгалтерских базах данных. Перечень примерных тем для обсуждения представлен в таблице 1.

Оценщику необходимо также выяснить наличие других консолидированных данных у технических служб предприятия: информация, собираемая предприятием для решения каких-либо своих задач (планирование ремонтов, списание расходов, отслеживание местоположения и т. д.), будет всегда более достоверной, чем информация, специально подготовленная для оценщика. При этом надо обязательно уточнить, каким образом данную «техническую» базу данных можно совместить с бухгалтерскими данными.

СТРУКТУРА ЗАПРОСА

После предварительного анализа ситуации можно приступать к подготовке запроса. Более рациональным представляется запрос, включающий всего по одной таблице на один счет бухгалтерского учета. Практически на любом предприятии подготовка информации для оценщика начинается с выгрузки из бухгалтерской программы реестра объектов по соответствующему счету. Поэтому ситуация, когда бухгалтерские данные будут всего лишь дополняться данными технических или эксплуатационных служб, является более предпочтительной, позволяющей избежать ситуаций с потерей объектов, неполными списками и т. д.

Запрос обычно состоит из нескольких блоков:

- идентифицирующие признаки (см. рис. 1);
- бухгалтерская информация (см. рис. 2);
- состояние и текущее использование объекта (см. рис. 3);
- технические характеристики объектов (см. рис. 4, 5).

Ни рисунках приведен пример запроса для оценки основных средств по 01 счету. Стоит напомнить, что запрос необходимо организовать таким образом, чтобы вся требуемая информация по одному счету бухгалтерского учета формировалась в одной таблице. Такой подход можно реализовать различными способами. Например, добавить всего одну колонку «технические характеристики» и сопроводить запрос подробной инструкцией, какие данные по какому типу объектов требуются.

К сожалению, большое текстовое поле крайне неудобно (если не сказать непригодно) для каких-либо приемов автоматизации расчетов, что затруднит как непосредственно расчеты стоимости объектов, так и некоторые предварительные (например, проверка качества заполнения информации) и пострасчетные операции. Исходя из опыта реализации подобных проектов, можно предложить два варианта организации запроса, приведенных на рисунках 4, 5.



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Таблица 1

Тема для обсуждения	Комментарий
Структура предприятия, список филиалов / компаний группы	
Централизованный / децентрализованный учет ОС	В некоторых компаниях учет децентрализован, операции, связанные с ОС, оформляют сотрудники бухгалтерских служб филиалов. В этом случае велика вероятность «неоднородного» подхода к назначению сроков службы, написанию наименований объектов и др.
Состав ОС	Задача – понять, какие объекты могут встретиться на предприятии, какие являются наиболее значимыми и т. п. Можно попросить выгрузку из бухгалтерской программы по одному из крупных филиалов.
Наличие «разукрупненных» объектов	Согласно ПБУ 6: «В случае наличия у одного объекта нескольких частей, сроки полезного использования которых существенно отличаются, каждая такая часть учитывается как самостоятельный инвентарный объект». Наличие таких «разукрупненных» объектов в составе оцениваемого имущества необходимо учитывать в расчетах во избежание завышения стоимости за счет двойного учета объектов (посчитать автомобиль как полностью «комплектный» и дополнительно учесть на другом инвентарном номере двигатель от этого автомобиля)».
Наличие объектов «модернизация» / «реконструкция» / «капитальный ремонт»	ПБУ 6 содержит следующее требование: «При этом затраты на модернизацию и реконструкцию объекта основных средств после их окончания увеличивают первоначальную стоимость такого объекта, если в результате модернизации и реконструкции улучшаются (повышаются) первоначально принятые нормативные показатели функционирования (срок полезного использования, мощность, качество применения и т. п.) объекта основных средств». Но на практике встречаются ситуации, когда реконструкции / модернизации учитывают, как отдельные инвентарные позиции. Причем зачастую из названий нельзя понять, о реконструкции какого объекта идет речь. Аналогично предыдущему вопросу необходимо такие объекты выделить и «привязать» к основному объекту, иначе велика вероятность завышения стоимости.
Структура информации в бухгалтерских базах данных	Случается, что в бухгалтерских системах содержится некая техническая информация по объектам. Она может быть представлена не в самом удобном для обработки формате, но всегда лучше запросить уже готовые данные в том виде, в котором они присутствуют на предприятии, чем заставлять сотрудников предприятия собирать данные заново.
Порядок формирования инвентарного номера, возможность совпадения инвентарного номера у объектов разных подразделений	



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Окончание таблицы

Тема для обсуждения	Комментарий
История получения основных средств предприятием, порядок формирования балансовой стоимости в момент получения	Самый оптимальный для оценщика вариант: предприятие существует давно, например с времен СССР, а первоначальная балансовая стоимость является всего лишь переоцененной стоимостью на дату создания объекта. К сожалению, так бывает далеко не всегда. Если имущество участвовало в процедурах банкротства или было внесено в уставный капитал, то первоначальная балансовая стоимость будет отражать рыночную (или какую-либо другую) стоимость на дату приобретения, отличную от даты строительства / изготовления. В этом случае, например, метод индексации балансовой стоимости в классическом варианте неприменим. Невозможен и ряд других процедур, в основном связанных с проверкой результатов. Все это необходимо учитывать при выполнении расчетов.
Вероятность учета нескольких физических объектов на одном инвентарном номере	Из ПБУ 6 мы знаем, что «единицей бухгалтерского учета основных средств является инвентарный объект. Инвентарным объектом основных средств признается объект со всеми приспособлениями и принадлежностями или отдельный конструктивно обособленный предмет, предназначенный для выполнения определенных самостоятельных функций, или же обособленный комплекс конструктивно сочлененных предметов, представляющих собой единое целое, предназначенный для выполнения определенной работы». Несмотря на данное положение, на практике встречаются ситуации, когда на одном инвентарном номере числится несколько физических объектов (обычно характерно для незначительных объектов, например «компьютер, 2 шт.»).
Кто будет заполнять технические характеристики по основным средствам	С одной стороны, оценщику должно быть все равно, кто подготовит исходную информацию. Главное, чтобы она была готова своевременно и в надлежащем виде. Но на практике информация о том, кто будет готовить исходные данные, позволяет спрогнозировать основные проблемы.

Представленные примеры запроса являются всего лишь возможным вариантом. Кроме того, в некоторых проектах придется учитывать индивидуальные особенности оцениваемого предприятия. Например, при большом количестве лизингового имущества потребуется добавить соответствующие колонки, позволяющие выделить такие активы. Естественно, в запрос необходимо включить и копии документов, но их будут использовать в первую очередь для проверки качества заполнения исходной информации. Поэтому в перечень объектов, по которым потребуется предоставление документов, надо включить наиболее крупные, дорогостоящие объекты и объекты – представители массовых групп.

ПРОВЕРКА ИСХОДНОЙ ИНФОРМАЦИИ

На практике можно столкнуться с ситуацией, когда сотрудники различных подразделений с разной степенью ответственности подойдут к подготовке данных. Кроме того, неизбежны ошибки в заполнении. Учитывая это, в интересах оценщика – как можно раньше начать выполнять анализ исходной информации и, в случае выявления низкого качества подготовки данных, вернуть исходную информацию клиенту на доработку.

На что необходимо обращать внимание? В первую очередь проверяется полнота перечня объектов (обычно путем сопоставления



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Таблица 2

Анализируемый параметр	Комментарий
Полнота базы данных	Естественно, анализ исходной информации начинается с сопоставления с балансом. Но учитывая, что проекты могут длиться не один месяц, велика вероятность, что в ходе выполнения проекта что-то «потерялось», «изменилось» и т. д. Поэтому проверка полноты базы данных необходима и на завершающем этапе.
Отношение полученных результатов к первоначальной и остаточной балансовым стоимостям: ПВС / ПБС РС / ОБС	Выделяются объекты с экстремальными коэффициентами, в случае невозможности логического объяснения большого или маленького коэффициента возвращаются к проверке расчетов.
Групповые итоги по филиалам: РС / ПБС РС / ОБС	Также внимательно анализируются экстремальные значения коэффициентов. В случае невозможности объяснения существенных изменений для конкретного филиала выделяются объекты, которые привели к таким изменениям. Далее возвращаются к проверке расчетов соответствующих групп.
Удельные показатели	Удельные показатели крайне эффективны для выявления ошибок в проектах по оценке филиальных сетей или при наличии похожего производства в разных регионах. Например, оценивается группа машиностроительных заводов. Заводы группы выпускают различную продукцию, но относящуюся к одному сегменту. Так, анализируемым показателем может стать рыночная стоимость движимого имущества / общая площадь производственных помещений. Такой показатель является достаточно условным, и однозначных выводов по нему сделать нельзя, но он позволит выявить подразделения, по которым есть смысл повторить проверку расчетов.
Дорогостоящие объекты	Известное соотношение «80 % / 20 %» выполняется для многих предприятий. Поэтому, естественно, дорогостоящие объекты должны проходить «двойной контроль качества».
Сравнение результатов, полученных разными методами	Например, для оценки движимого имущества используются в основном два метода: метод индексации балансовой стоимости и метод расчета по однородному аналогу. Соответственно, анализируемым параметром будет выступать отношение ПВС к ПБС, определенное отдельно для объектов, рассчитанных методом индексации и расчетом по однородному аналогу. Такое отношение будет различным для объектов с разным возрастом. Следовательно, необходимо сгруппировать объекты не только по методу расчета, но и по году выпуска.

итогов с данными баланса). Далее проверяются и при необходимости корректируются форматы чисел, особое внимание уделяется датам. Естественно, вышеприведенные проверки являются, скорее, «техническими» операциями. Большую часть времени необходимо будет уделить проверке полноты технических характеристик. Можно считать отраслевым стандартом правило, что методом индексации балансовой стоимости оценивается не более 20 % объектов (по стоимости). Соответственно у 80 % объектов должны быть характеристики.

А если учесть, что часть объектов по каким-то причинам не удастся рассчитать, то данную границу необходимо принять в большем размере, например 90 %.

После проверки и приведения к единым форматам поступивших от подразделений / филиалов файлов информация консолидируется в базе данных. После консолидации информации в базе данных, возможно, потребуется еще раз вернуться к проверке качества исходной информации.



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

ОРГАНИЗАЦИЯ И ПЛАНИРОВАНИЕ РАСЧЕТОВ

Масштабные проекты подразумевают большое разнообразие оцениваемых объектов: от зданий и уникальных сооружений до элементарных компьютеров и мебели. Первое решение, которое появляется у руководителя проекта, – все расчеты выполнять по одному шаблону. На практике это приводит либо к существенному усложнению расчетных файлов, либо к необоснованному упрощению методов расчетов. И тот, и другой подход крайне негативно сказывается на качестве выполняемой оценки. Еще одной задачей является распределение объектов между оценщиками. Очень часто выбор падает на распределение объектов по филиалам. Такой вариант можно считать крайне непродуктивным – не возникает эффекта масштаба.

При распределении объектов между специалистами необходимо учитывать однородность используемой методологии, информации по объекту и рыночной информации. Поэтому лучше всего все объекты разделить на однородные группы. Исключением являются неспециализированные здания, то есть объекты, которые будут оцениваться сравнительным и/или доходным подходом: их лучше распределить по региону расположения. Практика показывает, что для проектов до 100 тысяч инвентарных позиций достаточно 25–35 групп.

Расчеты по группам выполняются в отдельных расчетных файлах. Все расчеты должны завершаться формированием итогов в едином образном виде – именно в таком виде итоги будут загружаться в базу данных (см. рис. 6).

ПОДВОДЯ ИТОГИ

В масштабных проектах значимость проверочных процедур возрастает многократно. При этом, помимо корректности методологии и выполненных расчетов, необходимо обращать внимание и на выявление технических ошибок, обычно связанных с переносом данных из одного файла в другой.

Обычно проверка расчетов выполняется в два этапа. На первом этапе делается проверка расчетов внутри однородной группы (здесь проверяется корректность методологии, правильность выполненных расчетов, правильность подбора аналогов и т. п.). На втором этапе проходит проверка на уровне всей базы данных. План проверок второго этапа зависит от особенностей оцениваемого предприятия. Примеры проверочных процедур приведены в таблице 2. **OD**

Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Рисунок 1
Идентифицирующие признаки

Согласно ПБУ 6, «в случае наличия у одного объекта нескольких частей, сроки полезного использования которых существенно отличаются, каждая такая часть учитывается как самостоятельный инвентарный объект».

Поле будет использоваться для того, чтобы «собрать» объект обратно. В противном случае велик шанс учесть какую-либо часть объекта два раза. Например, предприятие решило выделить в отдельные инвентарные позиции лифты. При оценке такого объекта оценщик использует расценку из справочника «КО-Инвест», которая включает в т. ч. и лифты. Не обладая информацией о том, что лифты учитываются отдельно, лифты будут учтены

в инвентарной позиции «Здание», и непосредственно в инвентарной позиции «Лифт».

Похожая ситуация возникает в случае учета отдельной инвентарной позиции реконструкций или модернизаций (правила предусматривают увеличение стоимости модернизированного объекта, но практика, как обычно, бывает более разнообразной).

Это же или аналогичное поле может использоваться для компоновки различных объектов в технологические линии.



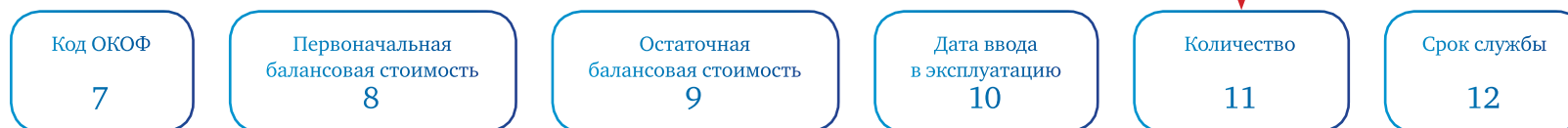


Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Рисунок 2 Идентифицирующие признаки

ПБУ гласят: «Инвентарным объектом основных средств признается объект со всеми приспособлениями и принадлежностями или отдельный конструктивно обособленный предмет, предназначенный для выполнения определенных самостоятельных функций, или же обособленный комплекс конструктивно сочлененных предметов, представляющих собой единое целое и предназначенный для выполнения определенной работы».

Поэтому на одном инвентарном номере должен учитываться один объект. Но на практике часто встречаются ситуации, когда на одном инвентарном номере учитывается несколько объектов. Наверное, это не приведет к существенным ошибкам в случае нескольких калькуляторов или стульев. Но для более существенных объектов неучет количества может привести к существенной недооценке.



Не всегда данная информация содержится в бухгалтерских базах, и в таких случаях требовать заполнения данного поля, наверное, нерационально. Но если такая информация есть, она существенно может помочь в работе: выбор правильных индексов при методе индексации, проверка группировки объектов, назначение сроков службы и т. п.



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Рисунок 3 Состояние и текущее использование объектов

Описание текущего использования объекта. Следует отметить, что при заполнении данной колонки любыми, «на усмотрение» сотрудника предприятия, значениями не позволит автоматизировать обработку информации. Кроме того, разные сотрудники будут по-разному заносить информацию при объективно одинаковом использовании объектов.

Поэтому рекомендуется ограничить набор значений, например:
1 – в эксплуатации;
2 – избыточное имущество, предназначенное для продажи;
3 – избыточное имущество, планируется к списанию.

Год постройки/
производства
13

Текущее использование
объекта
14

Состояние
объекта
15

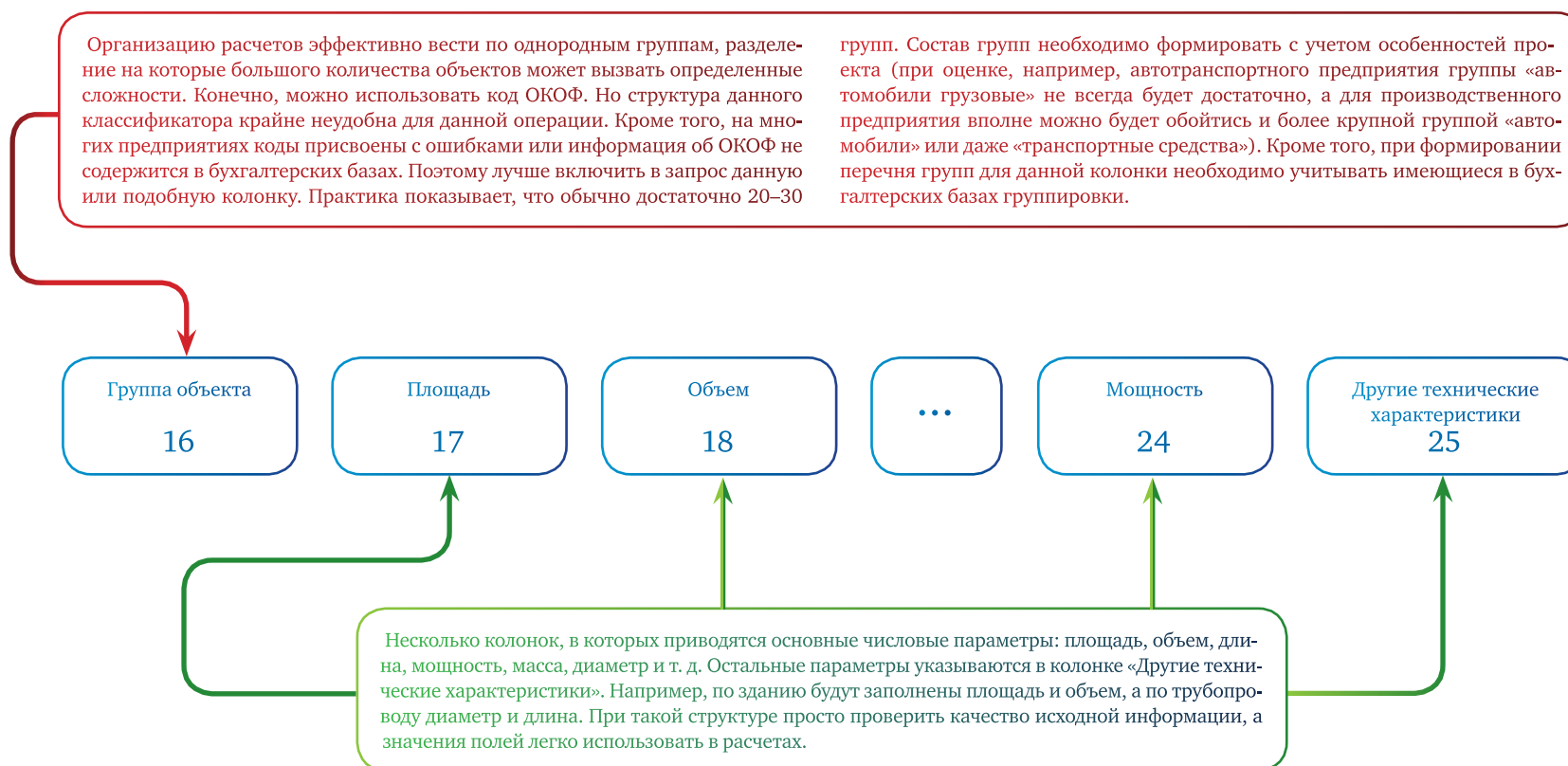
Аналогичная ситуация с предыдущей колонкой – отдавать «на откуп» сотрудникам предприятия нельзя. Кроме того, запрашивать сразу износ объекта (даже по какой-либо шкале) или оставшийся срок службы также нерационально – достоверность такой информации будет крайне низкой. Но разделение всех активов на несколько понятных групп не составит никакого труда.

Например:

- 1 – новое или почти новое;
- 2 – пригодное к эксплуатации;
- 3 – непригодно к эксплуатации, требуется проведение ремонта;
- 4 – непригодно к эксплуатации, ремонт нецелесообразен.

Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

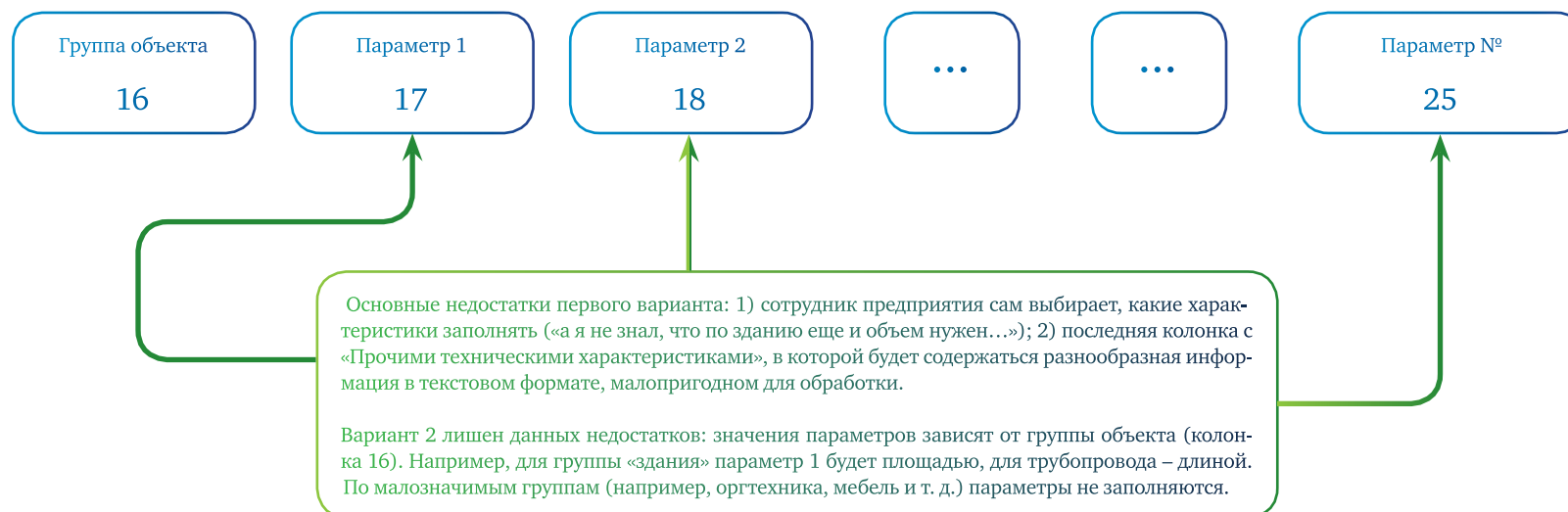
Рисунок 4
Технические характеристики: вариант 1





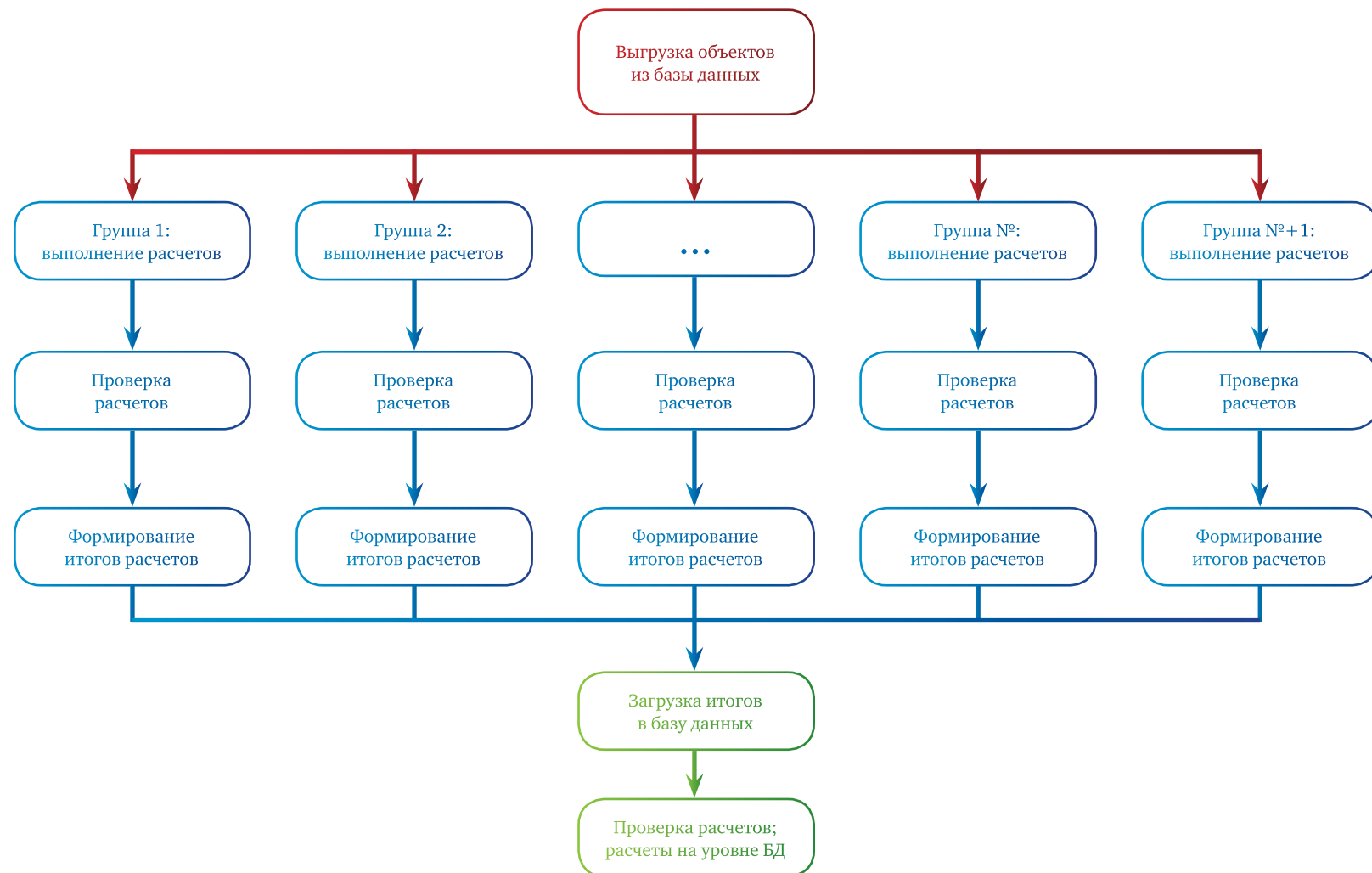
Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Рисунок 5
Технические характеристики: вариант 2



Андрей Марчук. Большим объектам – большая работа

Рисунок 6



Выполнение ФСО после даты оценки



Ксения Комарова,
MRICS, член Экспертного совета НП «СМАО»;
руководитель отдела экспертизы и методологии,
Партнерство СМАО

Среди оценщиков образовалась новая волна дискуссий по поводу трактовки п. 19 ФСО № 1: «Оценщик при проведении оценки не может использовать информацию о событиях, произошедших после даты оценки». Причиной дискуссий стала возможность пересмотра кадастровой стоимости с использованием отчета об оценке и, как следствие, возрастание в последнее время так называемой ретроспективной оценки. Ретроспективная оценка осложняется тем фактом, что оценщик уже знает о событиях, происходящих после даты оценки. И конечно, события после даты оценки могут приниматься во внимание, но лишь как подтверждение тенденций, которые, вероятно, могли учитываться покупателем и продавцом.

Конечно, лучше проводить оценку, опираясь исключительно на ретроспективные данные, подтвержденные надлежащим образом. Об этом нам говорят и международные стандарты оценки и ФСО. Особенно актуально это требование, если на дату оценки действовали иные рыночные условия, чем на дату составления отчета. Например, ситуации в 2007 и в 2013 году существенно отличались.

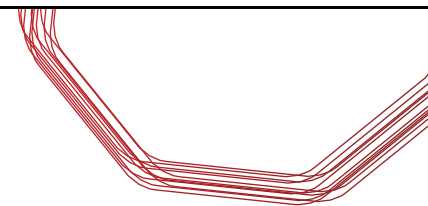
Вопрос
ФСО запрещают использовать информацию о ценах позже даты оценки. Почему в ФСО был включен этот пункт? Можно ли его не выполнять? Как выполнять правильно?

Найти достоверную и подтвержденную информацию на дату в прошлом не всегда возможно. Тогда определение стоимости оценщик осуществляет, как правило, с использованием сложившихся в текущий момент цен (в период проведения оценки), приводя их к дате оценки посредством их индексации, используя при этом достоверную и объективную аналитику. Применение данного варианта не отменяет требования по качественному анализу рынка. П. 19 ФСО № 1 нельзя рассматривать и анализировать отдельно от других абзацев указанного пункта, а именно необходимо принимать во внимание критерии, по которым информация считается достоверной и достаточной.

В стандартах USPAP 2012-2013 SMT-3, посвященных оценке на ретроспективную дату, написано следующее: «оценщику следует отметить логически оправданный предельный срок, поскольку через определенное время после даты оценки последующие данные уже не будут отвечать ситуации на соответствующем рынке. Изучение рыночных условий на дату оценки позволяет оценщику судить о том, где следует установить такой предельный срок. В случае если на рынке отсутствует подтверждение, что последующие данные соответствуют рыночным ожиданиям, сложившимся на дату оценки, эффективная дата оценки должна рассматриваться как предельный срок для данных, рассматриваемых оценщиком». [OD](#)



Справочник оценщика



Оценщики должны выполнять требования стандартов и Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ». Как правило, оценщики готовят шаблон будущих отчетов, чтобы потом долго его использовать. С течением времени шаблоны изменяются: добавляется информация, которая показалась оценщикам полезной, и удаляется та, которая показалась избыточной. Так появляется вероятность упустить что-то важное и сделать отчет об оценке не соответствующим стандартам.

Для самопроверки специалисты СМАО подготовили таблицу с перечнем обязательных требований к описанию объекта оценки в отчете об оценке. Проверка раздела «описание» по указанным в таблице критериям занимает несколько минут, но существенно повышает шансы выполнить все требования законодательства, а также с успехом пройти контроль со стороны заказчика или саморегулируемой организации. В таблице в том числе есть ссылки на стандарты СМАО. Выполнение требований СМАО не является обязательным для членов других СРО, но может служить методической рекомендацией для составления хорошего описания объекта оценки.



Обязательные требования к договору на проведение оценки

П. 8 е, ФСО № 3; п. 18, ФСО № 1	Описание объекта оценки	
Ст. 11, 135-ФЗ	ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ Информация, предоставленная заказчиком (в том числе справки, таблицы, бухгалтерские балансы), должна быть подписана уполномоченным на то лицом и заверена в установленном порядке, и в таком случае она считается достоверной, если у оценщика нет оснований считать иначе (п. 11, ФСО № 3). Информация, используемая при проведении оценки, должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности (п. 19, ФСО № 1). Оценщику необходимо собрать информацию в объеме, достаточном для четкого понимания свойств объекта оценки (п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка недвижимости»; п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка бизнеса»). При сборе информации об объекте оценки оценщик (если это возможно и целесообразно) проводит осмотр объекта недвижимости (либо основных активов общества при оценке бизнеса), максимально близкий к дате оценки, с документированием результатов осмотра. В случае непроведения осмотра объекта оценщик приводит в отчете причины отказа от осмотра (п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка недвижимости»; п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка бизнеса»). При оценке бизнеса оценщику необходимо собрать информацию в объеме, достаточном для четкого понимания объекта оценки. Для этого рассматриваются в том числе (п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка бизнеса»): • происхождение и история развития общества; • структура капитала общества; • организационная структура общества; • руководящий состав, который может включать членов правления, директоров и ведущих руководителей подразделений; • продукция и/или работы (услуги); • имущественные права на основные активы общества и обременения этих прав; • бизнес-планы общества; • состояние и динамика соответствующих сегментов фондового рынка и рынка слияний и присоединений, включая состав факторов, влияющих на спрос и предложение, количественные и качественные характеристики данных факторов; (смотри далее)	Необходимо наличие обязательного подраздела «Перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки», на который необходимо ссылаться при описании объекта оценки. В случае предоставления заказчиком необходимых данных в неполном объеме, это необходимо отразить в отчете об оценке, а также рекомендуется запросить у заказчика справку с перечнем непредоставленных документов и сведений с обоснованием причин их непредоставления, заверенную печатью и подписью уполномоченного лица. Рекомендуется обязательно проводить осмотр объекта оценки. В случае невозможности проведения осмотра объекта с целью его идентификации, оценщику следует указать в части допущений и ограничений, на которых основывается оценка, причины невозможности осмотра, которые прописываются в задании на оценку. В случае проведения оценки на ретроспективную дату, необходимо указывать невозможность осмотра объекта. При этом техническое состояние объекта оценки оценщику следует подтверждать документацией от заказчика.



Продолжение таблицы

П. 8 е, ФСО № 3; п. 18, ФСО № 1	Описание объекта оценки	
Ст. 11, 135-ФЗ	- макроэкономическая среда, включая политические, экономические, социальные, экологические и прочие факторы, оказывающие влияние на стоимость объекта оценки; - риски оцениваемого общества; - рынки продукции, производимой обществом (оказание услуг, выполнение работ), и рынки основного сырья, конкуренция и основные конкуренты оцениваемого общества, основные клиенты и поставщики. Оценщик должен получить достаточный объем данных относительно объекта оценки для того, чтобы (п. 4.2.1, Стандарты СМАОс «Оценка бизнеса»): - определить отрасль, к которой относится оцениваемое общество; - определить наиболее эффективное использование основных активов общества (если это необходимо); - определить тип оцениваемой доли участия в капитале общества; - проанализировать доли владения других акционеров (участников) и оценить их возможное воздействие на стоимость объекта оценки; - разобраться в других вопросах, существенных для определения стоимости объекта оценки, например: соглашения между акционерами (участниками), договоры простого товарищества и другие договорные обязательства в отношении оцениваемого общества.	
П. 8 е, ФСО № 3	В отчете должна быть приведена следующая информация об объекте оценки: - количественные и качественные характеристики объекта оценки; При оценке недвижимости, как правило, эта информация должна включать: - состав объекта оценки (земельный участок и улучшения, входящие в состав объекта оценки) (п. 5.2.9, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»); - описание объекта оценки (п. 5.2.9, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»); - описание земельного участка, включая: - площадь и форму, - инженерно-геологические, гидрогеологические, топографические характеристики, - категорию земель, - разрешенное использование, - наличие и состав инженерных коммуникаций, - наличие и состав элементов благоустройства, ограждения. (смотри далее)	



Продолжение таблицы

П. 8 е, ФСО № 3; п. 18, ФСО № 1	Описание объекта оценки	
П. 8 е, ФСО № 3	- описание улучшений (зданий, строений, сооружений), включая: – период застройки; – объемно-планировочные и конструктивные характеристики, в том числе строительный объем, состав площадей в разрезе функционального использования, этажность; – описание основных конструктивных элементов (фундаментов, несущих и ограждающих конструкций, проемов, отделки, инженерных и сантехнических систем и т. п.). Если объектом оценки является помещение или часть здания, приводится описание здания в целом и оцениваемых помещений, включая их расположение в здании.	
П. 8 е, ФСО № 3	СВЕДЕНИЯ ОБ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВАХ - Оценка недвижимости проводится на основании документов, свидетельствующих о государственной регистрации прав на нее (свидетельства о государственной регистрации прав, договоры с отметкой о государственной регистрации, выписка из единого государственного реестра прав и др.), так как при проведении сделок с недвижимым имуществом права на него признаются только при условии их государственной регистрации (п. 2.4.2, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»). - Оценка объектов недвижимости, сделки с которыми возможны без регистрации прав на земельный участок (например, квартир, встроенных нежилых помещений), осуществляется исходя из сложившихся условий оборота таких объектов (п. 2.4.3, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»). - Оценка недвижимости с неоформленными правами на земельный участок проводится с учетом установленных действующим законодательством прав и обязанностей собственника улучшений в отношении земельного участка (п. 2.4.4, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»).	В случае если заказчиком оценки является не собственник, необходимо указать имеющиеся имущественные права на объект оценки как собственника, так и заказчика оценки. Должны описываться все правовые характеристики объекта, которые принимались во внимание при оценке, как зарегистрированные в установленном порядке, так и не зарегистрированные, но существенные при определении стоимости.
	Сведения о собственнике объекта оценки.	
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Обременения, связанные с объектом оценки.	Необходимо указать вид обременения с приведением информации о документах, содержащих сведения о наличии обременений (ограничений) прав на объект оценки, в частности: • договор залога (ипотеки); • договор (договоры) аренды (субаренды); (смотри далее)



Справочник оценщика

Продолжение таблицы

П. 8 е, ФСО № 3; п. 18, ФСО № 1	Описание объекта оценки	
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Обременения, связанные с объектом оценки.	• договор доверительного управления; • договор об охране памятника культуры (архитектуры)/охранное обязательство; • определение суда об аресте имущества.
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Физические свойства объекта оценки.	
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Технические и эксплуатационные характеристики объекта оценки.	
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Информация об износе объекта оценки.	Информация должна быть подтверждена данными фотофиксации либо другим иным способом, подтверждающим наличие и величину износа.
П. 8 е, ФСО № 3; п. 18 в, ФСО № 1	Информация об устаревании объекта оценки.	
П. 18 в, ФСО № 1	Данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки.	
П. 18 в, ФСО № 1	Информация о прошлых и ожидаемых доходах, затратах.	



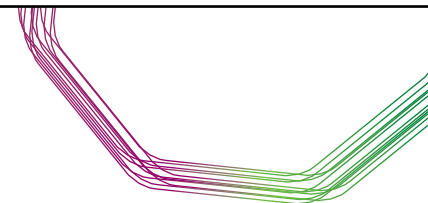
Справочник оценщика

Окончание таблицы

П. 8 е, ФСО № 3; п. 18, ФСО № 1	Описание объекта оценки	
П. 8 е, ФСО № 3	Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты.	
П. 8 е, ФСО № 3; п. 5.2.9, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»	Информация о текущем использовании объекта оценки.	
П. 5.2.9, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»	Описание местоположения объекта оценки. Данная информация в том числе включает: • уровень транспортной доступности; • уровень развития инфраструктуры; • окружающая застройка. В данный подраздел рекомендуется включать карты-схемы района, где расположен объект оценки (крупномасштабную, отражающую положение объекта на территории города, области, района, и мелкомасштабную – на уровне микрорайона, улицы, хозяйства) (п. 5.2.9, Стандарт СМАОс «Оценка недвижимости»).	



Оксана Тевелева,
руководитель проекта
«Оценочная деятельность»



Что звезды предсказывают отрасли

Дата рождения накладывает отпечаток на характер и судьбу не только людей или государств, но и профессий. Оценочная деятельность в нашей стране начала свое существование 5 марта 1993 года с Солнцем в Рыбах и Луной во Льве. А это указывает, что оценщики – натуры мечтательные, а полет фантазии и пугающая правдивость реальной жизни способны увести их в мир иллюзий.

НЕОБХОДИМОСТЬ ПОКРОВИТЕЛЯ

Все оценщики без исключения – талантливые актеры, о чем также говорит Луна во Льве. Они склонны драматизировать ситуацию, вживаться в разные роли, стремятся привлечь внимание к своему внутреннему миру. Однако из-за душевной доброты и доверчивости нередко становятся жертвами манипуляторов и обманщиков.

На происходящие вокруг них события реагируют чаще пассивно, не умеют уловить остроту момента и использовать удобный случай. Нужно сказать, что клиент для любого оценщика – это старший партнер, а партнера Рыбы идеализируют, дарят любовь без меры и растворяются в нем без остатка. Человеку с Солнцем в Рыбах может быть трудно самостоятельно преодолевать жизненные трудности и

препятствия, бороться с обстоятельствами, поэтому часто в жизни таких людей присутствует покровитель. Судя по натальной карте, тайный покровитель есть и у оценочной отрасли.

Уран в Козероге указывает на осторожность и оценщиков, и всей оценочной отрасли. Оценщики могут лишь видоизменять и преобразовывать устоявшиеся традиции и правила, а не ломать или полностью заменять их. При этом энергия изменения всегда исходит извне. Видимо, это тот самый тайный покровитель, которым могут быть заинтересованные государственные структуры. Сами себя оценщики изменить не могут, и это уже доказал опыт саморегулирования. Однако в такой черте есть много положительного – признание ценности прошлого, стремление сохранить его, а также стремление к устойчивости, в том числе и в занятых на рынке позициях. Такой Уран показывает, что существенного сокращения численности оценщиков не ожидается, но зато возможны изменения правил деятельности и некоторые качественные преобразования.

ЧТОБЫ РУКОВОДИТЕЛЬ НЕ СТАЛ ТИРАНОМ

Тригон Меркурий – Плутон говорит о том, что оценщики всегда на виду, а III дом во Льве показывает множество контактов в различных социальных кругах. Может быть, поэтому среди оценщиков так



Что звезды предсказывают отрасли

популярно мнение о публичности профессии. Это обычно бывает, когда человек несет какую-то важную социальную функцию или способен решать задачи неопределенного, но широкого круга лиц. В оценщиках очень заинтересованы специалисты прочих отраслей, так как работа с ними – это гарантия будущего порядка в делах.

В этой профессии хорошо работать людям любопытным, с настроением на творческую реализацию, а также любящим находить творческие решения даже при выполнении правил и предписаний. Юпитер в Весах свидетельствует о том, что между собой, то есть в оценочных компаниях и во взаимодействии со СРО, лучше строить отношения не на принципах иерархии и подчинения, а на принципах партнерства и равноправного сотрудничества. Причем расписание работы может оказывать влияние на качество оказываемых услуг. Чем больше у оценщика свободы, тем лучше он работает, иначе Рак в Марсе способен сделать руководителя оценочной компании или руководителя СРО домашним тираном, который избыточным контролем доводит ситуацию до абсурда.

О КРИЗИСАХ И НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Судя по тому, что VIII дом в Козероге, кризисы и переходные периоды в оценочной отрасли протекают очень медленно, хотя глубоких кризисов еще не было. Гороскоп говорит о том, что ситуация в Национальном Совете по оценочной деятельности настоящим кризисом не является, а лишь показывает, что НСОД ни в прошлом, ни в настоящем не был центром оценочной жизни.

Тем не менее, для успешного разрешения и вообще для успехов в отрасли требуется поддержка со стороны общества и властных структур. Такая поддержка была всегда, и особенно сильной она была в период становления, то есть в 1993–1994 годы, в 1997 и 2003 году. Вероятно, это была поддержка из-за рубежа, но цель на тот момент наш покровитель не озвучивал, и эта цель может не совпадать с результатами оценочной деятельности. То есть порядок в

государственных и экономических делах, финансовое благополучие учредителей (назовем их так) – это далеко не все, что нужно было получить, создавая целую отрасль.

Луна во II доме свидетельствует, что профессия в финансовом отношении нестабильна и никогда стабильной не будет. Это касается всех людей, которые имеют отношение к оценочной деятельности. Усилия, прилагаемые для стабилизации финансовых потоков, могут вызывать неприятности. Это особенность профессии, и, видимо, лоббировать дополнительные случаи обязательной оценки не совсем корректно. Тем не менее, финансовый успех для некоторых компаний возможен, но достигается он исключительно через социальные связи и удачные личные взаимоотношения. Уран в соединении с Нептуном говорит, что получить такие взаимоотношения под силу только очень сильным людям, импульсивным, но умеющим концентрироваться на цели и искренне интересующихся своей работой.

В настоящее время в отрасли складывается ситуация некоторой неопределенности, затишья, стагнации. Несмотря на множество обещаний скорой отладки и начала перезагрузки, ситуация вялотекущего безвременья продлится еще год. С апреля 2014 года возможны неожиданные повороты событий, связанные с внезапным изменением политической ситуации. Возможны суды, претензии, преграды, препятствия. Ситуация будет очень запутанной, возникнет ощущение тупика. С ноября 2014 года у большинства оценщиков возникнут дополнительные денежные затраты. Однако ситуации такой бояться не надо – после ноября 2014 года возможно увеличение доходов и новые горизонты.

Ровно через год Сатурн придет в Черную Луну, а это значит, что активизируются многие страхи и станут возможными разговоры о полном исчезновении профессии. Инициатива событий будет наступательной, она будет исходить от государственных структур, которые к тому времени претерпят некоторые изменения. Для руководства СРО и тех, кто считает себя возглавляющим оценочную деятельность, важным будет своевременность проведения ключевых совещаний, быстрое согласование документов и довольно поспешное принятие важных, но



Что звезды предсказывают отрасли

неожиданных для всех решений. Сатурн в X доме – это всегда тяжелое состояние со множеством интриг, скрыванием истинных целей, потерями социальных контактов, которое выливается, как правило, в ситуацию непростого выбора. Аналогичная, но не такая трагичная ситуация уже была в 1998 году, но тогда все удалось закрыть довольно быстро, без широкой огласки.

РЫНОК ИЗМЕНИТСЯ

С конца 2014 года большое опасение будет вызывать влияние западных компаний и вообще отношения с границей. Марс в XII доме. Удивительно, но вторжение будет восприниматься как

приход новых и прогрессивных технологий. Прогресс будет болезненным, кардинально меняющим старые привычки, но при этом необходимым и уже неизбежным. С зарубежными коллегами придется решать много вопросов и довольно тщательно прорабатывать стратегию взаимодействия. Возможно, это позволит снизить все нарастающее вмешательство государственных структур в отрасль.

Ситуация модернизации продлится с конца 2014 до апреля 2016 года. Рынок изменится, но работа будет. Возможно, откроются новые горизонты и новые источники прибыли. Прекращения существования профессии в ближайшие 10 лет не намечается. А это значит, что нам всем надо продолжать самоотверженно работать, искренне любить свою профессию и самосовершенствоваться. 

НАЙДИ СВОЮ ИНФОРМАЦИЮ НА



Актуальная информация
о членах Партнерства СМАО

Активная
новостная лента

Новые
интерактивные проекты

Актуальные
обзоры и рейтинги

Обновления законодательства
и судебная практика

Самые важные
события рынка