

Научно-Практический Центр Профессиональных Оценщиков



НПЦПО

**СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ
ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА
(Влияние финансового кризиса)**

СРД №3, 2009

Москва 2009

**ООО "Научно-Практический Центр
Профессиональных Оценщиков (НПЦПО)"**

**СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ
ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА
(Влияние финансового кризиса)**

СРД №3

Под редакцией канд. техн. наук Е.Е. Яскевича

Москва 2009

УДК 657.92:[332.62+658.27](035)

ББК 65

СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА (Влияние финансового кризиса)

Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга (Влияние финансового кризиса) (СРД №3) / Под ред. канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. - М.: ООО "Научно-Практический Центр Профессиональных Оценщиков", 2009. – 50 с.

В настоящем справочнике представлены цифровые расчетные параметры, полученные с помощью апробированных методик и программных продуктов, для узкопрофильных специалистов, знакомых с методологией оценки. Многие данные приведены из практических отчетов по оценке.

Справочник преследует, в основном, три цели:

- ознакомить заинтересованных лиц со значениями расчетных параметров;

- ознакомить практикующих специалистов с методологией получения этих параметров;

- инициировать иные методологические приемы получения этих параметров на базе совершенствования теории и практики оценки. Справочник может представлять интерес для практикующих оценщиков, специалистов экономического профиля, студентов и аспирантов соответствующих специальностей.

ISBN 978-5-904038-01-4

ISBN 978-5-904038-03-8

© ООО "Научно-Практический Центр
Профессиональных Оценщиков", 2009

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	4
Раздел 1. НЕДВИЖИМОСТЬ	5
1.1. Мониторинг прибыли предпринимателя и внешнего износа (по городам РФ; влияние финансового кризиса)	5
1.2. Корректировочные данные для сравнения аналогов. Корректировки на уторгование (влияние кризиса)	9
1.3. Значения валовых рентных мультипликаторов (ВРМ) в городах РФ (влияние кризиса)	10
1.4. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности торговых зданий	11
1.5. Корреляционно-регрессионные связи и коэффициенты	12
1.5.1. Исследование соотношения "Стоимость прав собственности на земельные участки с готовой ИРД / Стоимость прав собственности на земельные участки свободные (без ИРД) ...	12
1.5.2. Исследование соотношения "Стоимость прав долгосрочной аренды на 49 лет / Стоимость прав собственности" для земельных участков (по городам РФ)	12
1.6. Влияние финансового кризиса на снижение арендных ставок и цены продаж (по городам РФ с сентября 2008 г. по апрель 2009 г.)	13
1.7. Исследование зависимости стоимости АЗС от средней стоимости ГСМ, объема емкостей, количества пистолетов (в различных регионах РФ)	15
Раздел 2. БИЗНЕС	17
2.1. Значения коэффициента бета	17
2.1.1. Биржевые значения коэффициента бета	17
2.1.2. Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового)	17
2.2. Расчетные мультипликаторы	19
2.3. Внутренние нормы рентабельности (IRR) отдельных инвестиционных проектов	22
2.4. Скидки и надбавки при оценке бизнеса (по зарубежным и отечественным источникам информации)	22
Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА)	28
3.1. Франчайзинг (роялти) в торговле	28
3.2. Информационные данные	29
3.2.1. Стоимость рекламы на телевизионных каналах	29
3.2.2. Стоимость выступления российских певцов и музыкальных групп	30
3.2.3. Рейтинг (категория) российских актеров и стоимость их участия в съемках	31
Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)	33
4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1999-2008 гг.	33
4.2. Коэффициент окупаемости (капитализации) для машин и оборудования	35
Раздел 5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ	36
5.1. Ставки рефинансирования (РФ, США, страны Евросоюза) и страновые риски для РФ	36
5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы с корректировками осени 2008 г. (финансовый кризис)	37
5.3. Экспертные мнения специалистов	37
5.3.1. Недвижимость	37
5.3.2. Бизнес	38
5.3.3. ИС и НМА	39
Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ	41
Заключение	47
Литературные источники	49

Введение

Проведение работ по оценке и консалтингу опирается на расчетные параметры, технология получения которых достаточно трудоемка и требует определенного методологического обоснования и научной подготовки.

В условиях изменяющейся российской экономики основные расчетные параметры (бета, риски, прибыль предпринимателя, мультипликаторы, роялти, коэффициенты Чилтона, корреляционно-регрессионные связи и т. п.) с течением времени также изменяются, что требует постоянного проведения их мониторинга. Настоящий номер справочника содержит отдельные материалы, характеризующие влияние финансового кризиса на экономические показатели различных регионов РФ.

Мониторинг показывает динамику этих данных и позволяет специалистам, работающим в области оценки и консалтинга, получать надежные расчетные цифровые параметры.

С другой стороны, наличие таких данных существенно облегчает процесс проверки отчетов и работу по оценке и консалтингу.

В настоящем справочнике представлены цифровые расчетные параметры, полученные с помощью апробированных методик и программных продуктов, для узкопрофильных специалистов, знакомых с методологией оценки. Многие данные приведены из практических отчетов по оценке.

В современных условиях российской практики оценки и консалтинга работа по получению исходных цифровых данных у специалистов оценочных и консалтинговых фирм занимает много времени и опирается на многие источники информации. Объединение большинства данных в одном издании поможет снизить трудоемкость исследовательских работ.

Планируется периодическая подготовка номеров справочника: в 2008 г. изданы два номера, в 2009 г. предполагается выпуск трех номеров, далее их число возрастет до четырех в год (ежеквартально).

Тематические разделы справочника охватывают следующие направления исследований:

- мониторинг расчетных данных;
- корреляционно-регрессионные связи;
- статистически достоверные результаты обработки практических данных;
- информационные данные и т. п.

В завершающем разделе справочника можно ознакомиться с основными методологическими алгоритмами проведения расчетов и получения представленных в справочнике данных.

Список литературных источников содержит методические материалы, использованные при проведении аналитических расчетов.

Каждый номер будет содержать новые данные, применяемые в оценке и консалтинге, а также результаты мониторингов.

Раздел 1. НЕДВИЖИМОСТЬ

1.1. Мониторинг прибыли предпринимателя и внешнего износа (по городам РФ; влияние финансового кризиса)

Использование:

- при проведении АННЭИ;
- в затратном подходе при приведении стоимости затрат на новое строительство к рыночным стоимостям;
- в сравнительном подходе для обоснования корректировок;
- при инвестиционном проектировании для решения финансовых вопросов и т. п.

В расчетах приняты следующие коэффициенты:

- прибыли предпринимателя $K_{\text{пп}} = 1 + \text{ПП}$;
- внешнего износа $K_{\text{внИ}} = 1 - \text{ВнИ}$,

где **ПП** – отношение прибыли предпринимателя к стоимости нового строительства улучшений на дату оценки;

ВнИ – отношение внешних износов к стоимости нового строительства улучшений на дату оценки.

Представленные ниже данные получены с помощью программного продукта "НПП".

Расчеты прибыли предпринимателя и внешних износов выполнены на основании следующих методик:

- **Методика оценки прибыли предпринимателя, времени создания и состава строительных расходов для объектов недвижимости** / ООО "НПЦПО". - М., 2004, 2007. www.crcpa.ru (табл. 1.1.1);

- **Методика оценки влияния внешних износов, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости** / ООО "НПЦПО". - М., 2004. www.crcpa.ru;

- **Классификация основных типов зданий и сооружений для производства работ по оценке. Методика ускоренного определения функционального износа объектов недвижимости** / ООО "НПЦПО". - М., 2005. www.crcpa.ru.

Таблица 1.1.1

Косвенные признаки появления внешнего износа

№ п/п	
1	С
2	Н
3	П
4	В
5	С
6	Н
7	Р
8	Р

Представленные в табл. 1.1.2 результаты определения **ПП** и **ВнИ** получены в процессе работ по оценке, а также были специально рассчитаны для настоящего номера справочника (в соответствии с вышеупомянутыми методиками проанализирован-

ные стоимостные параметры улучшений сравнивались со средними значениями в рассматриваемом сегменте рынка).

Результаты исследований ПП и ВнИ на территории РФ в 2008 - 1 кв. 2009 гг.

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система КС, класс	Рыночная прибыль предпринимателя ПП, %		Рыночные внешние износы ВнИ, %	
				март 2008	март 2009	март 2008	март 2009
1	Архангельск						
	Промзона (окраина)						
2	Владивосток						
	Центр						
	Окраина (к аэропорту)						
	Центр						
3	Волгоград						
	Разбросаны по городу на удалении от центра						
	Разбросаны по городу						
4	Екатеринбург						
	Центр						
	Центр						
	Окраина						
5	Иркутск						
	Средние районы и окраины						
	Средние районы						
6	Калуга						
	Центр						
7	Киров						
	Средние районы						
	Средние районы						
8	Краснодар						
	Центр						
	Центр						
	Центр						
9	Курск						
	Средние районы						
10	Москва						
	Центр						
	Окраины						
	Центр						
	Средние районы						
	Приближенно ко МКАД						
	Средние районы						
	Приближенно ко МКАД						

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система КС, класс	Рыночная прибыль предпринимателя ПП , %		Рыночные внешние износы ВнИ , %	
				март 2008	март 2009	март 2008	март 2009
	Центр и основные маги- страли						
	Центр и основные маги- страли						
	Центр и основные маги- страли						
	Приближенно ко МКАД						
	Приближенно ко МКАД						
	Средние районы						
	Приближенно ко МКАД						
	Средние районы						
	Средние районы						
	Центр						
	Средние районы						
	Приближенно ко МКАД						
	Средние районы						
11	Московская область						
	15-25 км от МКАД (Рублево-Успенское, Новорижское шоссе)						
	40-50 км от МКАД (Рублево-Успенское, Новорижское шоссе)						
	20-40 км от МКАД						
	20-40 км от МКАД						
	50-60 км от МКАД						
	60-70 км от МКАД						
	10-20 км от МКАД						
	10-20 км от МКАД						
	30-40 км от МКАД						
	50-60 км от МКАД						
	70-90 км от МКАД						
	10-20 км от МКАД						

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система КС, класс	Рыночная прибыль предпринимателя ПП , %		Рыночные внешние износы ВнИ , %		
				март 2008	март 2009	март 2008	март 2009	
	40-70 км от МКАД							
	10-30 км от МКАД							
	30-60 км от МКАД							
	70-90 км от МКАД							
	10-30 км от МКАД							
	30-60 км от МКАД							
	70-90 км от МКАД							
12	Мурманск							
	Центр							
	Окраина							
13	Новокузнецк							
	Ближе к окраине							
14	Новосибирск							
	Окраина, промзона							
15	Оренбург							
	Центр							
	Окраина							
	Окраина							
16	Ростов-на-Дону							
	Центр							
	Окраина							
17	Рязань							
	Центр							
18	Санкт-Петербург							
	Центр							
	Окраина							
	Центр							
	Средние районы							
	Центр							
	Центр							
	Средние районы							
	Окраина							
19	Тамбов							
	Центр							

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система КС, класс	Рыночная прибыль предпринимателя ПП , %		Рыночные внешние износы ВнИ , %	
				март 2008	март 2009	март 2008	март 2009
	Украина						
	Центр						
	Украина						
20	Тверь						
	Украина						
	Средние районы						
	Украина						
21	Тула						
	Центр						
	Центр						
	Центр						
22	Ярославль						
	Промзона						

*Сокращенный пример расчета **ПП** для гостиницы приведен в разд. 6.

1.2. Корректировочные данные для сравнения аналогов

Корректировки на уторгование (влияние кризиса)

Использование: в затратном и сравнительном подходах для проведения корректировок.

Корректировки на уторгование приведены на базе статьи [1] с использованием дополнительных данных по городам РФ (табл. 1.2.1)..

Таблица 1.2.1

Корректировки на уторгование (разница в цене сделки и стоимости предложения при купле-продаже объектов недвижимости), %

Город, область	Объекты недвижимости								
	Жилые		Торговые		Офисные		Производственно-складские		Земельные участки
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Продажа
Крупные города									
Воронеж									
Краснодар									
Москва									
Пермь									
Ростов-на-Дону									
С.-Петербург									
Средние города									
Архангельск									
Сочи									

Город, область	Объекты недвижимости									
	Жилые		Торговые		Офисные		Производственно-складские		Земельные участки	
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Продажа	
Тамбов										
Небольшие города и населенные пункты										
Московская область										

Примечание 1. Отдельные скидки получены по данным риэлтерских фирм, сети Интернет и из периодических изданий по недвижимости.

Примечание 2. В скобках указано среднее значение.

1.3. Значения валовых рентных мультипликаторов (ВРМ) в городах РФ (влияние кризиса)

Использование:

- для прямого пересчета арендной ставки в стоимость недвижимости;
- для прямого пересчета стоимости недвижимости в арендную ставку;
- для построения ставки дисконтирования (коэффициента капитализации) методом экстракции рынка;

- для анализа соотношения параметров рынков купли-продажи и аренды объектов недвижимости.

В табл. 1.3.1 приведены наиболее вероятные средние значения ВРМ, рассчитанные по соотношениям средней стоимости объектов недвижимости и средних годовых арендных ставок, сопоставлены данные 03.2008 г. и 03.2009 г.

Таблица 1.3.1

Средние значения ВРМ в городах РФ

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение площадей, класс	Средние значения ВРМ в		
			03.2008 г.	03.2009 г.	
1.	Екатеринбург				
	Центр				
	Середина				
	Центр				
	Середина				
	Середина				
2	Москва				
	Центр				
	Середина				
	Окраина				
	Центр				
	Середина				
	Окраина				
	Центр				
	Середина				
	Окраина				
	Центр				
	Середина (магистрала)				
Центр					
Середина					
Окраина					

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение площадей, класс	Средние значения ВРМ в	
			03.2008 г.	03.2009 г.
	Центр			
	Середина			
	Окраина			
	Середина, окраина			
	Центр			
	Окраина			
3	Нижний Новгород			
	Центр			
	Середина			
	Центр			
4	Рязань			
	Центр, середина			
5	Санкт-Петербург			
	Центр			
	Середина			
	Середина			
6	Ярославль			
	Центр			

1.4. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности торговых зданий


Использование:

- в затратном и сравнительном подходах при оценке объектов незавершенного строительства.

На рис. 1.4.1 показана зависимость доли **III** для незавершенных строительством торговых зданий от степени готовности объекта.



Рис. 1.4.1. Зависимость доли **III** для незавершенных строительством торговых зданий от степени готовности объекта

На рис. 1.4.1 приведены рыночные данные (за январь-март 2009 г.) по незавершенным строительством торговым зданиям класса "В, С", находящимся в Москве и Московской области. В диапазоне готовности  **III** достигает максимального значения и наблюдается относительно

линейная площадка на кривой. На рис. 1.4.1 приведены результаты корреляционно-регрессионного анализа (полиномиальная регрессия с величинами y – **III** и x – степень готовности здания).

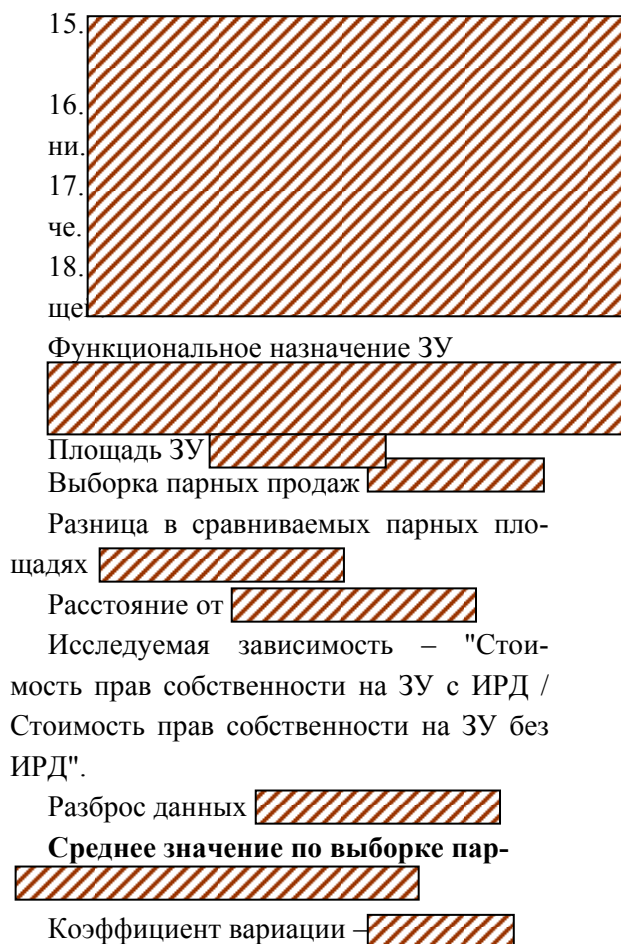
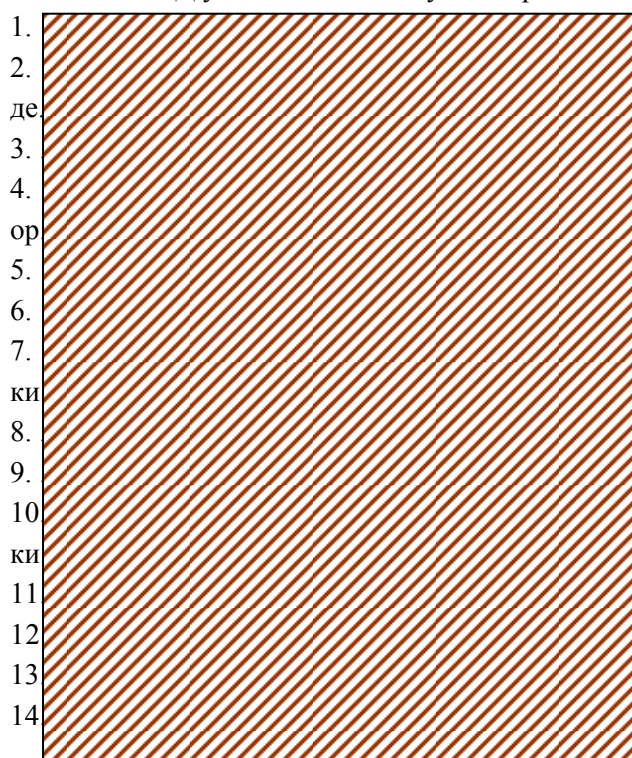
1.5. Корреляционно-регрессионные связи и коэффициенты

Использование: при проведении расчетов и корректировок.

1.5.1. Исследование соотношения "Стоимость прав собственности на земельные участки с готовой ИРД / Стоимость прав собственности на земельные участки свободные (без ИРД)" в Московской области

Для учета стоимости земельных участков с разработанной ИРД и без таковой был использован метод парных продаж прав собственности на земельные участки под жилую и коммерческую застройку.

В составе ИРД учитывались следующие работы:



1.5.2. Исследование соотношения "Стоимость прав долгосрочной аренды на 49 лет / Стоимость прав собственности" для земельных участков (по городам РФ)

Использование: при проведении расчетов и корректировок.

Значения соотношения ПА/ПС (табл. 1.5.1) исследовались для различных городов РФ на основании данных следующих источников:

- сборника "Недвижимость и цены";
- газеты "Из рук в руки";
- сайтов сети Интернет.

Таблица 1.5.1

Соотношение ПА/ПС для объектов некоторых городов РФ

№ п/п	Город, регион, местоположение объекта	Функциональное назначение ЗУ	Площадь ЗУ, м ²	ПА/ПС
1.	Калуга	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]
	Середина			
	Окраина			
2.	Московская область			
	15-35 км от МКАД			
	22-28 км от МКАД			
	8-26 км от МКАД			
	12-45 км от МКАД			
3.	Рязань			
	Середина			
	Окраина			
4.	Ярославль			
	Окраина			

1.6. Влияние финансового кризиса на снижение арендных ставок и цены продаж (по городам РФ с сентября 2008 г. по апрель 2009 г.)

Использование: при проведении расчетов и корректировок.

помещений классов А, В, С, Д по городам России за период с сентября 2008 г. по апрель 2009 г.

В табл. 1.6.1 приведены результаты исследования снижения арендных ставок и цены продаж для

Источником информации - данные риэлтерских фирм и сети Интернет.

Таблица 1. 6.1

Снижение арендных ставок и цен продаж в отдельных городах РФ к апрелю 2009 г.

№ п/п	Город, регион	Функциональное назначение объектов недвижимости	Снижение арендных ставок, %, для помещений класса				Снижение цен продаж, %, для помещений класса				
			А	В	С	Д	А	В	С	Д	
1.	Владивосток	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]	[Hatched area]
2.	Волгоград										
3.	Воронеж										

№ п/п	Город, регион	Функциональное назначение объек- тов недвижимости	Снижение арендных ставок, %, для помещений класса				Снижение цен продаж, %, для помещений класса			
			А	В	С	Д	А	В	С	Д
4.	Екатеринбург									
5.	Краснодар									
6.	Москва									
7.	Московская область									
8.	Мурманск									
9.	Новосибирск									
10.	Санкт-Петербург									
11.	Сочи									

№ п/п	Город, регион	Функциональное назначение объектов недвижимости	Снижение арендных ставок, %, для помещений класса				Снижение цен продаж, %, для помещений класса			
			А	В	С	Д	А	В	С	Д
12.	Ростов-на-Дону									
13	Уфа									

1.7. Исследование зависимости стоимости АЗС от средней стоимости ГСМ, объема емкостей, количества пистолетов (в различных регионах РФ)

Использование: в сравнительном подходе при проведении расчетов и корректировок.

Приведены результаты корреляционно-регрессионной обработки рыночных данных (за

март-апрель 2009 г.) о зависимости стоимости АЗС от региона (1В, 2В, 3В), средней стоимости ГСМ в регионе, общей емкости резервуарного парка и количества пистолетов.

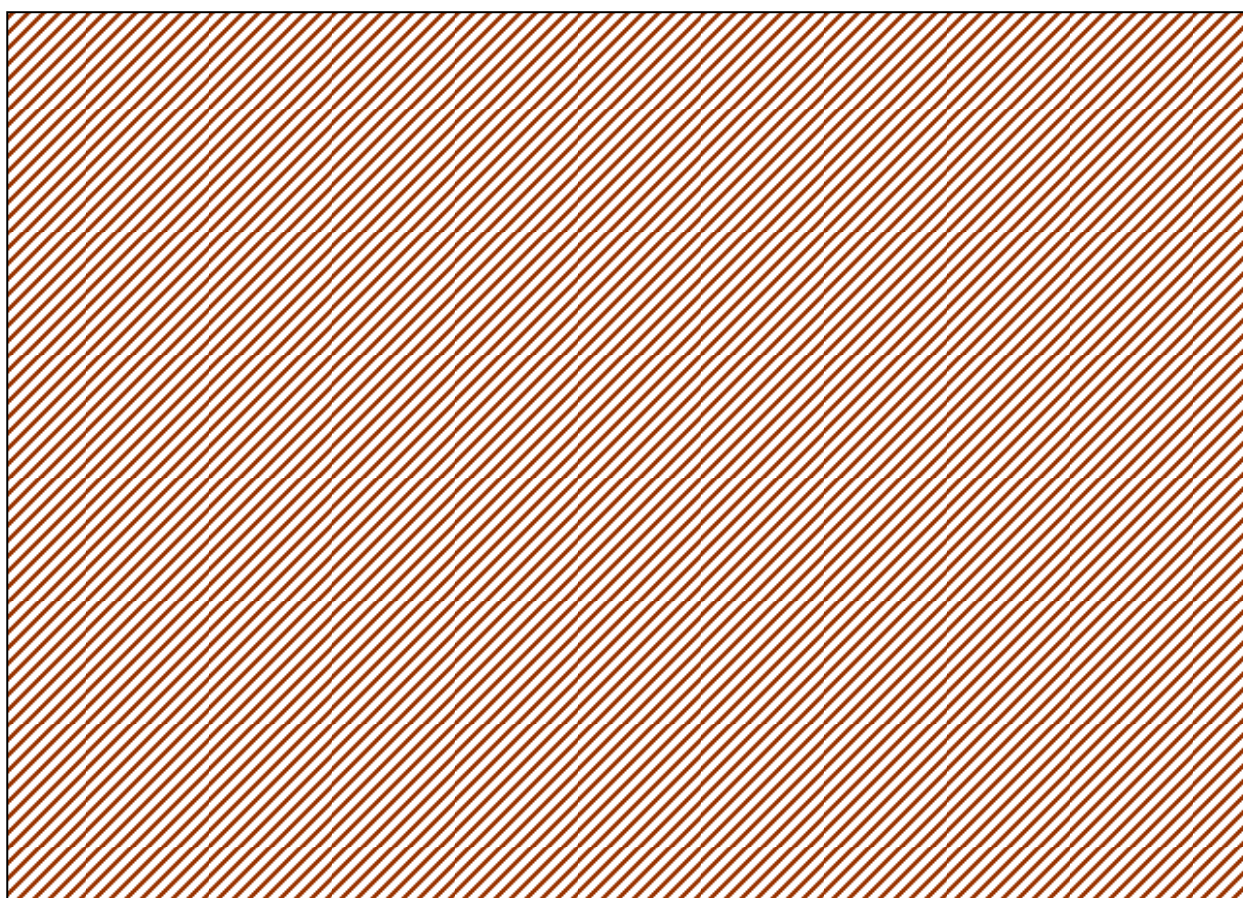


Рис. 1.7.1. Зависимость стоимости АЗС от мультипликатора "М" для различных регионов РФ

На рис. 1.7.1 приведены результаты исследований корреляционно-регрессионных зависимостей стоимостей АЗС от мультипликатора М (произведение средней стоимости ГСМ на объем резервуарного парка, деленное на количество пистолетов) для регионов:

1В – Московская область;

2В – Нижегородская, Красноярская, Самарская области и т. п.;

3В – Рязанская, Брянская, Саратовская, Калужские области и т. п.



Раздел 2. БИЗНЕС

2.1. Значения коэффициента бета

Использование:

- при анализе ФХД предприятия;
- при определении ставок дисконтирования в моделях CAPM, MCAPM.

2.1.1. Биржевые значения коэффициента бета

Биржевые значения коэффициента бета находятся в свободном доступе в сети Интернет (табл. 2.1.1).

Таблица 2.1.1

Биржевые значения ММВБ* коэффициента бета по отраслям

№ п/п	Объекты, отрасль	Коэффициент бета		Источник информации
		Минимальный	Максимальный	
1.	Нефтегазовая			
2.	Банковская			
3.	Телекоммуникационные компании			
4.	Телекоммуникационные компании			
5.	Металлургия			
6.	Энергетика			
7.	Воздушные перевозки			
8.	Химическая			

* Расчет коэффициента бета ведется регулярно.

2.1.2. Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового)

Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового) рассчитываются на основе балансовых отчетов предприятий (формы №1, №2)

за 4-6 лет. В табл. 2.1.2 приведены значения коэффициента бета балансовые по предприятиям.

Таблица 2.1.2.

Значения коэффициента бета балансовые по предприятиям

Отрасль, предприятие	Правовая форма	Выручка, млн. руб.	Значения коэффициента бета			Долг/Капитал
			рычагового	безрычагового		
				балансовые	расчетные*	
Торговля						
Д...р						
Д...я						
Д...р						
К...о						
ТД "П...к"						

Отрасль, предприятие	Правовая форма	Выручка, млн. руб.	Значения коэффициента бета			Долг/Капитал
			рычагового	безрычагового		
				балансовые	расчетные*	
ТД "Ц...м"						
Б...е						
В...ж						
Г...т						
ТД "Г...м"						
А...ь						
А...о						
А...к						
А...м						
К...а						
С...т						
П...н						
П...с						
О...и						
Д...г						
Л...ь						
Среднее						
Агропромышленный комплекс						
А...з						
АПК "А...а"						
А...н						
Б...м						
К...с						
Р...с						
С...а						
Р...о						
Среднее						
Химическая промышленность						
А...т						
А...н						
А...ит						
А...б						
В...д						
Н...л						
К...а						
К...т						
Н...м						
Н...с						
П...т						
С...г						
С...з						
С...ит						
У...й						
У...ст						
У...ез						
Ф...т						
Х...м						
Среднее						

* Значения коэффициента бета безрычагового расчетные получены путем пересчета значений коэффициента бета рычагового.

2.2. Расчетные мультипликаторы

Использование:

- в сравнительном подходе при оценке бизнеса (предприятия);
- для определения стоимости предприятий в постпрогнозном периоде.

Расчетные мультипликаторы, приведенные в табл. 2.2.1, имеют следующую маркировку:

СП – получены при проведении оценочных работ по бизнесу (сравнительный подход);

ПП – получены с использованием программного продукта "ПРМ" (расчеты по балансовым данным).

Используемыми мультипликаторами являются следующие коэффициенты:

P/E (Цена/Прибыль) - один из наиболее часто используемых оценочных коэффициентов, позволяющий рассчитать стоимость собственного капитала;

P/EVT (Цена/Прибыль до уплаты налогов) аналогичен коэффициенту P/E, однако позволяет исключить влияние налоговых систем различных стран;

P/R (Цена/Выручка) позволяет определить свободную от долгов стоимость, применяется как измеритель операционного результата компании;

P/V (Цена/Балансовая стоимость активов) позволяет определить стоимость собственного капитала, основан на стоимости чистых активов, а не на прибылях или денежном потоке;

P/VB (Цена/Валюта баланса) позволяет определить стоимость собственного капитала, основан на валюте баланса, а не на прибылях или денежном потоке;

P/VA (Цена/Внеоборотные активы) позволяет определить стоимость собственного капитала, основан на стоимости внеоборотных активов, а не на прибылях или денежном потоке, и применяется для предприятий с "тяжелой" структурой баланса;

P/OA (Цена/Оборотные активы) позволяет определить стоимость собственного капитала, основан на стоимости оборотных активов, а не на прибылях или денежном потоке, и применяется для предприятий с "легкой" структурой баланса.

Расчетные

№ п/п	Отрасль, подотрасль	Продукция, услуги	Аналоги	Параметры, млн. руб.	Маркировка	Р/Е			Р/ЕВТ		
						Знач.	Выборка, шт.	К _{вар}	Знач.	Выборка, шт.	К _{вар}
1.	Управление недвижимостью										
2.	Торговля										
3.	Транспортные услуги										
4.	Финансовые услуги										
5.	Туризм										
6.	Сервис										
7.	Торговля										
8.	Транспортные услуги										
9.	Авиаперевозчики										
10.	Авиапредприятия										
11.	Мясоперерабатывающие предприятия										

Таблица 2.2.1

, мультипликаторы

P/R			P/V			P/BB			P/BA			P/OA			Примечание
Знач.	Выбор-ка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выбор-ка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выбор-ка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выбор-ка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выбор-ка, шт.	K _{вар}	
[The body of the table is currently empty and contains a diagonal hatching pattern.]															

2.3. Внутренние нормы рентабельности (IRR) отдельных инвестиционных проектов

Использование: для принятия решений о ставках дисконтирования по альтернативным вложениям денежных средств при оценке бизнеса и инвестиционных проектов.

В табл. 2.3.1 приведены внутренние нормы рентабельности инвестиционных проектов.

Таблица 2.3.1

Внутренне нормы рентабельности (IRR) инвестиционных проектов

№ п/п	Инвестиционный проект	Отрасль	Общая стоимость	Период окупаемости, годы	IRR %
1	Ст				
2	Н				
3	ро				
4	ка				
5	Ли				
6	Ли				
7	Ж				
8	Ра				
9	на				
10	Ра				
11	на				

2.4. Скидки и надбавки при оценке бизнеса (по зарубежным и отечественным источникам информации)

Использование: справочная информация.

отечественным информационным источникам [5] (табл. 2.4.1).

Приведены диапазоны скидок и надбавок, определенные по зарубежным (развитые страны) и оте-

Таблица 2.4.1

Диапазоны скидок и надбавок

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %			Примечание
		по источникам информации		принятые расчетные	
		зарубежным	отечественным		
1	Надбавки за контроль				
1.1	Открытые компании				
1.2	Закрытые компании				
	<i>Мнения</i>				

2	Скидки за недостаточный контроль	
2.1	Открытые компании	
2.2	Закрытые компании	
3	Скидки за ликвидность	
3.1	Открытые компании	
3.2	Закрытые компании	
	<i>Мнения</i>	
4	Скидки на затраты по эмиссии акций	
5	Скидки на устоявшийся рынок	
6	Скидки за недостаточный контроль и ликвидность	
6.1	Открытые компании	
6.2	Закрытые компании	

7	Скидки и надбавки для голосующих и неголосующих акций	
8	Скидки за ключевую фигуру	
8.1	Открытые компании	
8.2	Закрытые компании	
9	Пакетные скидки	
10	Портфельные скидки	
11	Скидки за условные обязательства	
12	Скидки и надбавки при оценке неделимых долей	
13	Надбавки за контроль и ликвидность	

На основании сопоставительных данных определены диапазоны скидок и надбавок для РФ (табл. 2.4.2).

Таблица 2.4.2

Обобщенные диапазоны скидок и надбавок для РФ

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
1	Надбавки за контроль		
1.1	Открытые компании		
	<i>Диапазон</i>		
1.2	Закрытые компании		
	<i>Диапазон</i>		
	<i>Дополнения</i>		

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
2	Скидки за недостаточный контроль		
2.1	Открытые компании		
	Диапазон		
2.2	Закрытые компании		
3	Скидки за ликвидность		
3.1	Открытые компании		
	Диапазон		

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
3.2	Закрытые компании		
	<i>Диапазон</i>		
	<i>Дополнения</i>		
4	Скидки на затраты по эмиссии акций		
5	Скидки на устоявшийся рынок		
6	Скидки за недостаточный контроль и ликвидность		
6.1	Открытые компании		
6.2	Закрытые компании		
7	Скидки и надбавки для голосующих и неголосующих акций		
	<i>Диапазон</i>		
8	Скидки за ключевую фигуру		
8.1	Открытые компании		
	<i>Диапазон</i>		

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
8.2	Закрытые компании		
9	Пакетные скидки		
10	Портфельные скидки		
11	Скидки за условные обязательства		
12	Скидки и надбавки при оценке неделимых долей Диапазон		

Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА)

3.1. Франчайзинг (роялти) в торговле

Использование: для выделения доли Владельца НМА (франчайзер) в выручке Пользователя НМА (франчайзи).

В табл. 3.1.1 сгруппированы данные по продажам франшиз (ставкам роялти), полученные из различных источников информации, для торгового направления (франшизы товаров, сети).

Таблица 3.1.1

Франчайзинг сети и товара (по сайтам сети Интернет)

№ п/п	Бренд, отрасль	Сфера бизнеса	Объем инвестиций	Роялти, %	Источник информации
	Об				
1.	Su				
2.	Сб				
3.	Ро				
4.	Па				
5.	Ма				
6.	По				
7.	Им				
8.	Тр				
	Аг				
9.	XI				
10.	DC				
11.	DC				
12.	CE				
	Ар				
13.	He				
14.	Si				
	То				
15.	ЦЕ				
16.	Ма				
	Ча				
17.	Ча				
18.	Ун				
	От				
19.	BE				
20.	Ка				

№ п/п	Бренд, отрасль	Сфера бизнеса	Объем инвестиций	Роялти, %	Источник информации
21.	RI				
22.	MO				
23.	OF				
24.	Hu				
25.	Пч				
26.	Аг				
27.	ЕФ				
28.	10				
29.	Пс				
30.	ЭК				
31.	Лк				
32.	ТБ				

3.2. Информационные данные

Использование: в доходном подходе при оценке.

3.2.1. Стоимость рекламы на телевизионных каналах (рис. 3.2.1, табл. 3.2.1)

Использование:

- при разработке инвестиционных проектов.

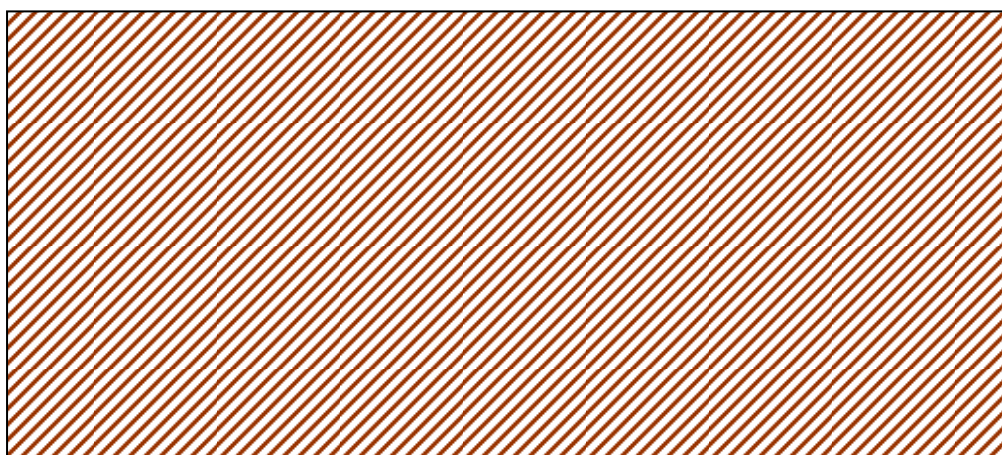


Рис. 3.2.1. Зависимость цены размещения 30-секундного рекламного ролика от рейтинга телеканала (при бюджете 10 млн. руб. без учета НДС)

Таблица 3.2.1

Рейтинг телевизионных каналов

№ п/п	Канал	Средний дневной рейтинг
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
11.		

3.2.2. Стоимость выступления российских певцов и музыкальных групп

(табл. 3.2.2, рис. 3.2.2)

Использование:

- при разработке инвестиционных проектов.

Таблица 3.2.2

Рейтинг певцов, музыкальных групп

Уровень "звездности"	Певец, музыкальная группа	Начальная сумма гонорара при приглашении для выступления в концерте, долл.
[Blank area for data entry]		

Уровень "звездности"	Певец, музыкальная группа	Начальная сумма гонора- ра при приглашении для выступления в концерте, долл.
[Redacted content]		

[Redacted content]		
--------------------	--	--

Рис. 3.2.2. Зависимость минимальной цены выступления певца от «звездности»

3.2.3. Рейтинг (категория) российских актеров и стоимость их участия в съемках (табл. 3.2.3)

Использование:

- при разработке инвестиционных проектов.

Таблица 3.2.2

Рейтинг (категория) актеров

Категория	Послужной список актера	Количество МРОТ* за 1 съемочный день	Максимальная став- ка за 1 съемочный день, руб.**
[Redacted content]			

Категория	Послужной список актера	Количество МРОТ* за 1 съемочный день	Максимальная ставка за 1 съемочный день, руб.**

Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)

4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1999-2008 гг.

Использование: в нормативно-параметрическом методе.

Цель – дать динамику и расчетные диапазоны коэффициентов торможения для различных классов МиО.

Большинство оценщиков при проведении расчетов нормативно-параметрическим методом пользуются данными, приведенными в работе [9]. Проверка надежности применения параметров 1998 г. в

расчетах 2008 и 2009 г. (спустя 10 лет) для некоторых видов машин и оборудования выполнена путем рыночной экстракции данных (табл. 4.1.1) Сопоставительные результаты представлены в табл. 4.1.2. Методология получения расчетных данных приведена в **разд. 6**.

Таблица 4.1.1.

Определение коэффициента Чилтона (торможения) для машин и оборудования

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	Регрессионное уравнение для $K_{\text{торм}}$	Коэффициент корреляции R	$K_{\text{торм}}$		Соотношение значений $K_{\text{торм}}$ 2009/1998 гг.
				Данные 2009 г.	Данные 1998 г.	
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						
14						
15						
16						
17						

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	Регрессионное уравнение для $K_{\text{торм}}$	Коэффициент корреляции R	$K_{\text{торм}}$		Соотношение значений $K_{\text{торм}}$ 2009/1998 гг.
				Данные 2009 г.	Данные 1998 г.	
18						
19						
20						
21						
22						
23						
24						
25						
26						
27						
28						
29						
30						

Таблица 4.1.2

Сопоставление значений коэффициента Чилтона (торможения) для машин и оборудования за 2009 и 2008 гг.

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	$K_{\text{торм}}$		Соотношение значений $K_{\text{торм}}$ 2009/2008 гг.
		Данные 2009 г.	Данные 2008 г.	
1				
2				
3				
4				
5				
6				
7				
8				
9				
10				
11				
12				
13				
14				

4.2. Коэффициент окупаемости (капитализации) для машин и оборудования

Использование: в доходном подходе.

довых арендных ставок и средняя стоимость активов. Коэффициент окупаемости ориентировочно показывают относительную скорость окупаемости активов за год.

В табл. 4.2.1 приведены данные по расчетам коэффициента окупаемости (капитализации) для машин и оборудования. Сопоставлялись значения го-

Таблица 4.2.1

Пример расчета коэффициента окупаемости (капитализации)

№ п/п	Машины и оборудование	Средняя стоимость, руб.	Средняя арендная ставка*	Годовой расчет, руб.	$K_{\text{окуп}}$
1					
2					
3					
4					
*Ст					

Раздел 5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ

5.1. Ставки рефинансирования (РФ, США, страны Евросоюза) и страновые риски для РФ (табл. 5.1.1, 5.1.2)

Таблица 5.1.1
Ставки рефинансирования

Страна	Ставка рефинансирования, %	Дата
/		

Таблица 5.1.2
Динамика страновых рисков для РФ
(по данным различных агентств)

№ п/п	Год	Страновые риски, %
1.	/	
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
11.		
12.		

5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы с корректировками осени 2008 г. (финансовый кризис) (табл. 5.2.1)

Использование: при прогнозировании де-нежных потоков.

Таблица 5.2.1
Индексы-дефляторы, отн. ед.

№ п/п	Наименование	Год		
		2009	2010	2011
1.	/			
2.				
3.				
4.				
5.				
6.				
7.				

№ п/п	Наименование	Год		
		2009	2010	2011
8.				
9.				
10.				
11.				

Приведенные данные построены с учетом прогнозов МЭР, Росстата, Госкомзема, Индексов цен в строительстве (Ко-Инвест), Планов развития РФ на

ближайшие 3 года, мнений специалистов (прогнозы сделаны с осреднением различных данных, учитывающих финансовый кризис).

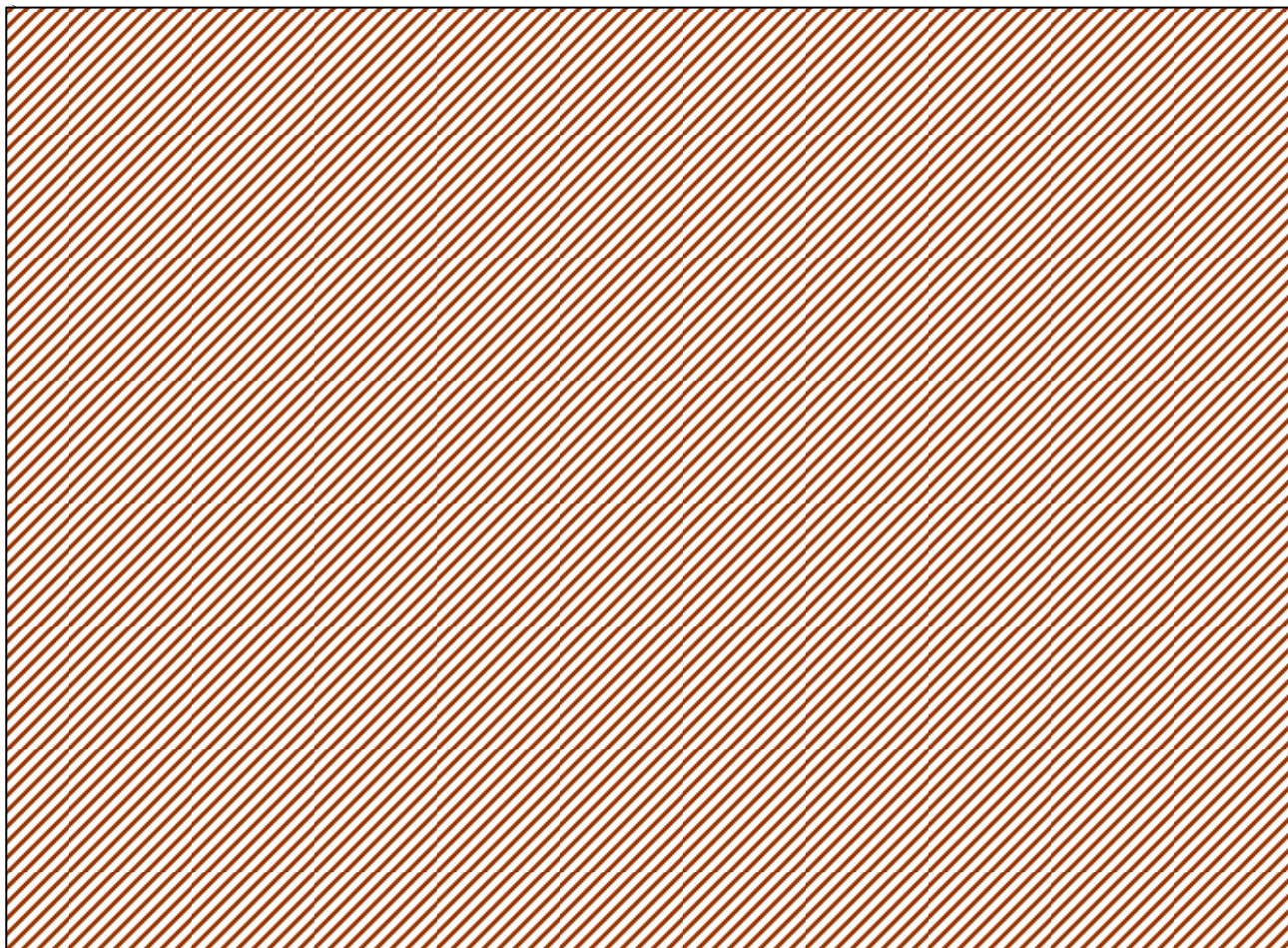
5.3. Экспертные мнения специалистов

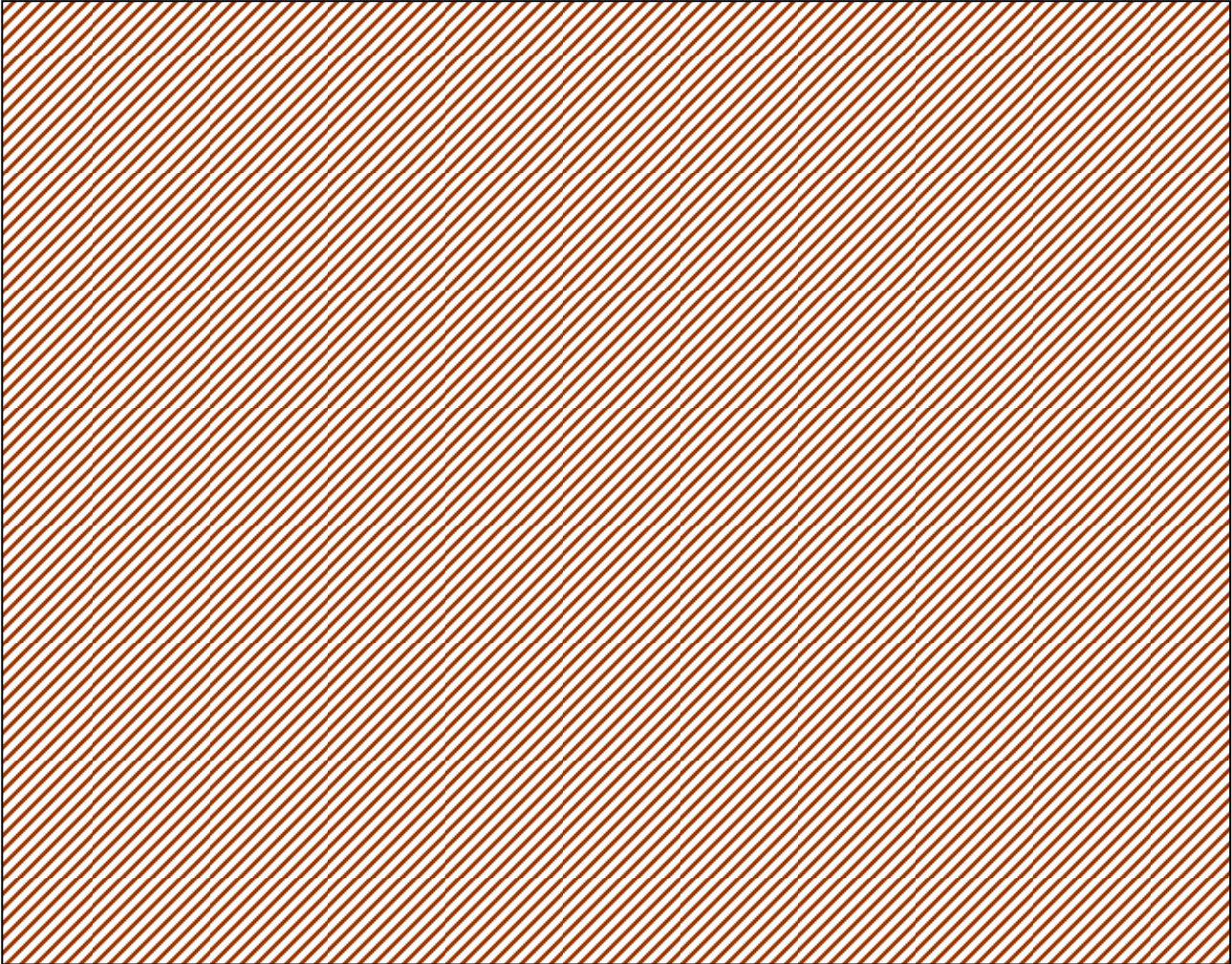
Экспертные мнения специалистов, высказанные на дискуссиях по оценке на открытых форумах в сети Интернет, являются приме-

рами точных ответов на сложные вопросы теории и практики оценки.

5.3.1. Недвижимость

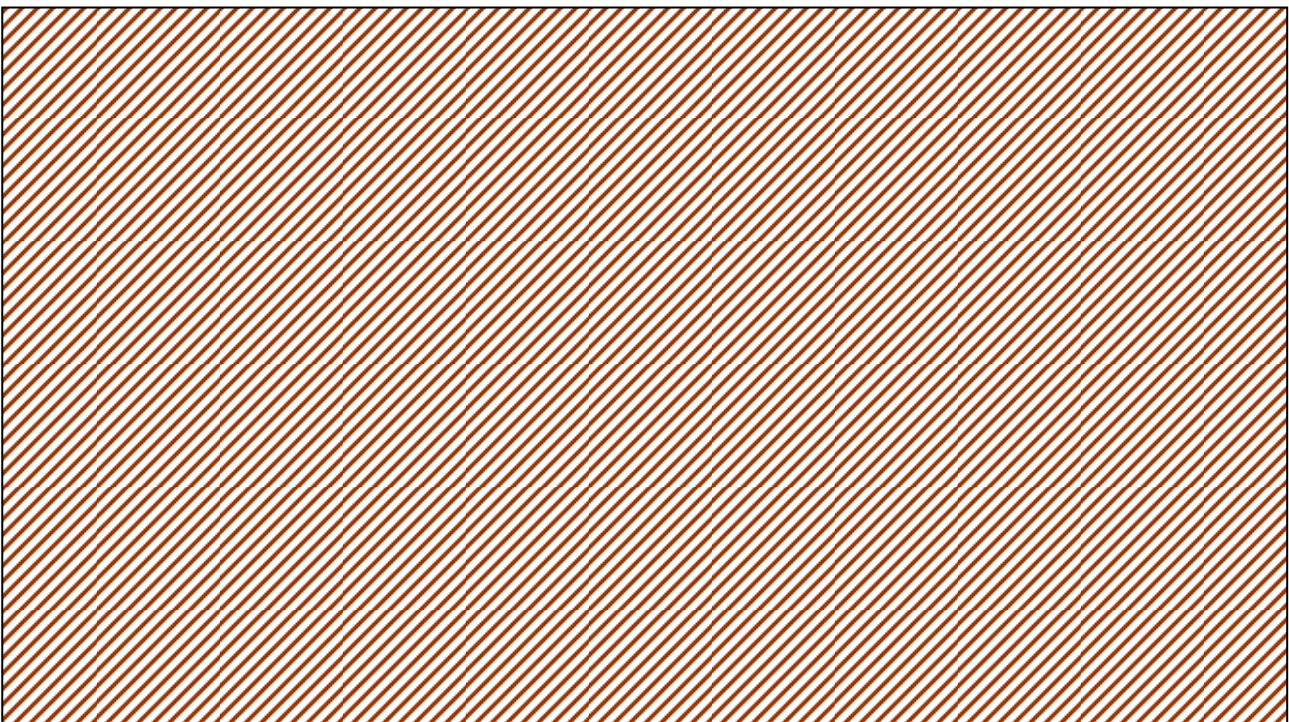
Дискуссия по вопросу "Полезная информация для оценщика и не только"

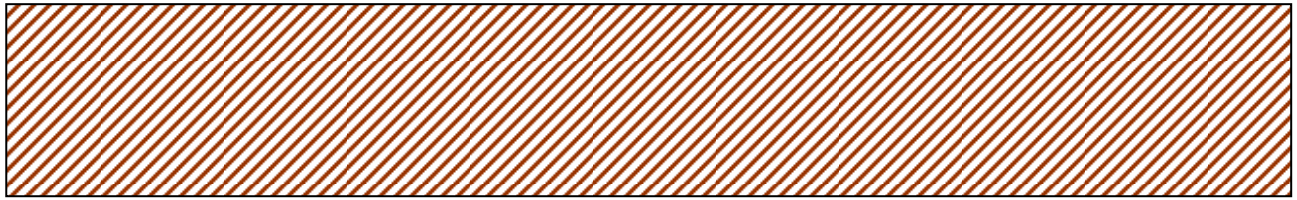




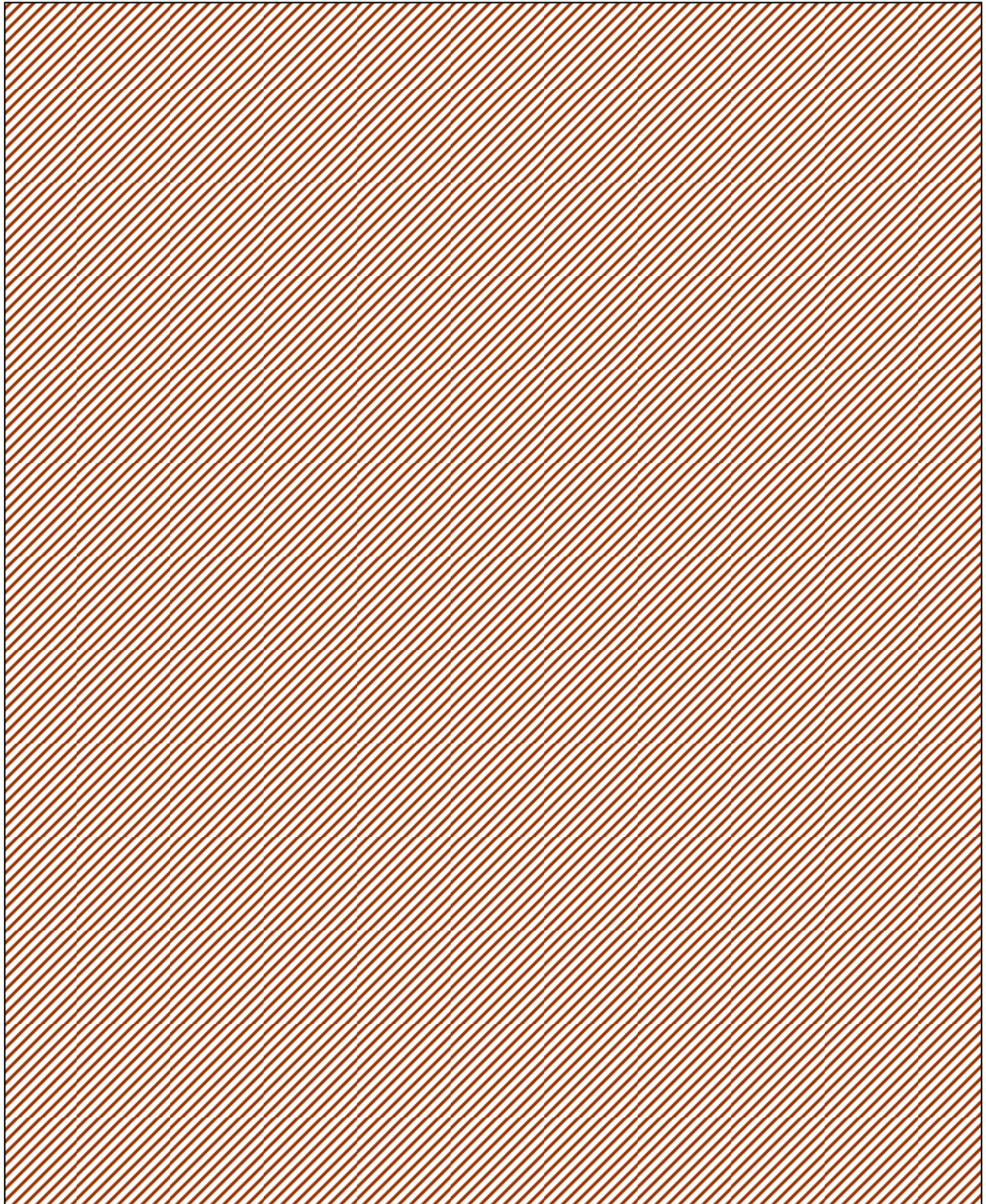
5.3.2. Бизнес

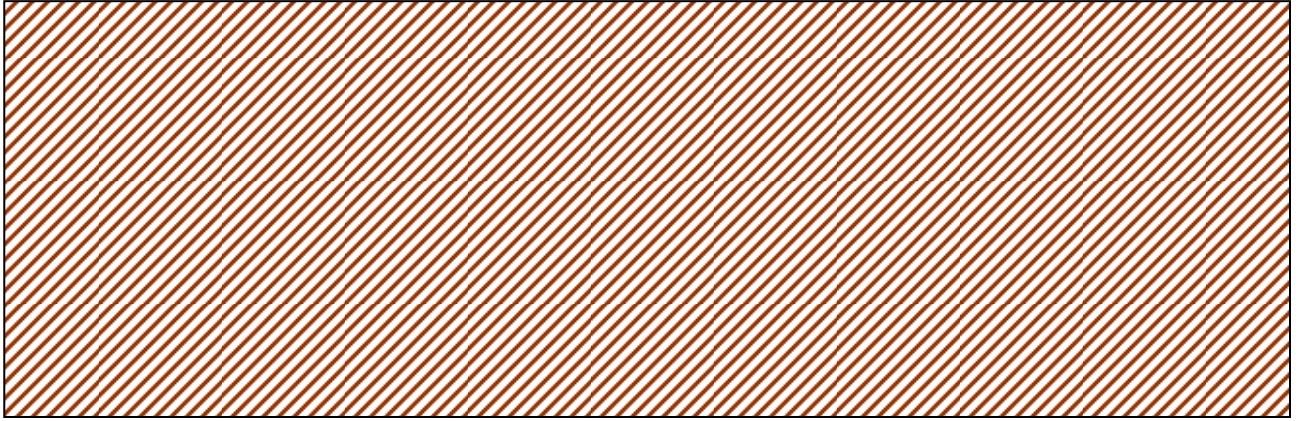
Дискуссия по вопросу "По поводу "плавающего" WACC"





Дискуссия по вопросу "Оценка исключительной лицензии на использование программы ЭВМ"





Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ

Приведены отдельные алгоритмы получения расчетных параметров. Частично алгоритмы приведены в СРД №1, 2 2008 г.

Определение прибыли предпринимателя и внешнего износа (к п. 1.1)

Расчеты проводятся в соответствии с методическими работами [7, 8].

Определяется действительная рыночная прибыль предпринимателя.

В СРД №1 2008 г. приведены алгоритмы расчетов **ПП**.

В данном номере приводятся алгоритмы **упрощенного метода** определения **ПП (ВнИ)**.

Основным законодательным актом, регулирующим земельные отношения в РФ, является Земельный кодекс РФ (Федеральный Закон №136-ФЗ от 25 октября 2001 г.; Федеральный Закон "О введении в действие Земельного кодекса Российской Федерации" №137-ФЗ от 25 октября 2001 г.).

Оценка земельных участков производится в соответствии с:

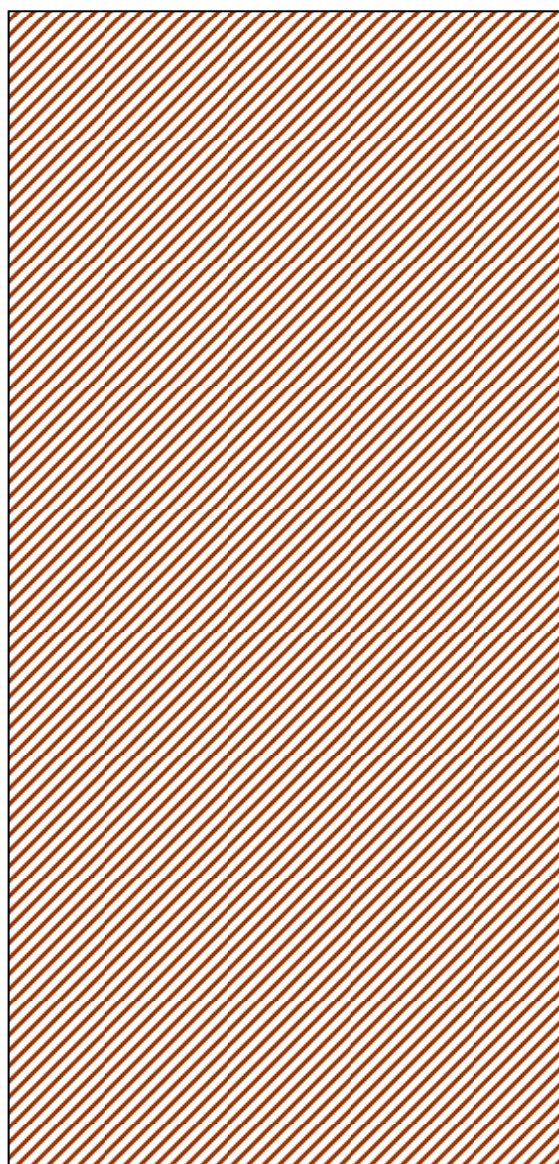
- "Методическими рекомендациями по определению рыночной стоимости земельных участков" Минимущества России, №568-р от 07 марта 2002 г.

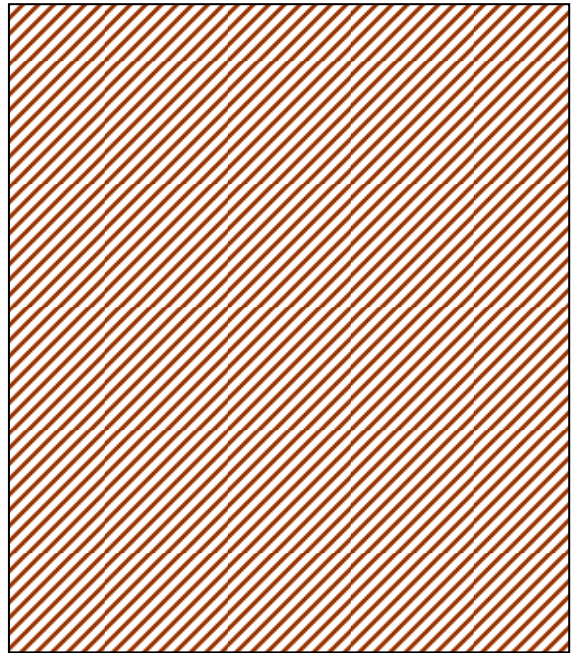
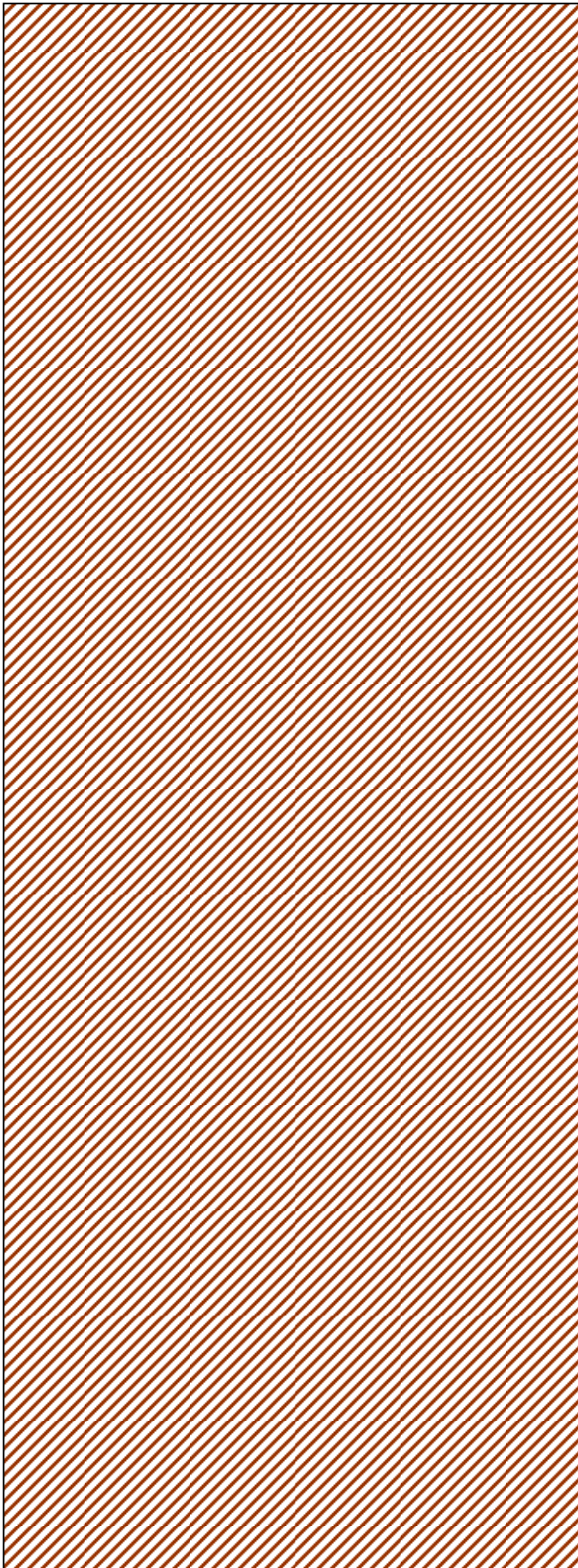
- "Методическими рекомендациями по определению рыночной стоимости прав аренды земельных участков" Минимущества России, №1102-р от 10 апреля 2003 г.

Рассмотрим **метод выделения**.

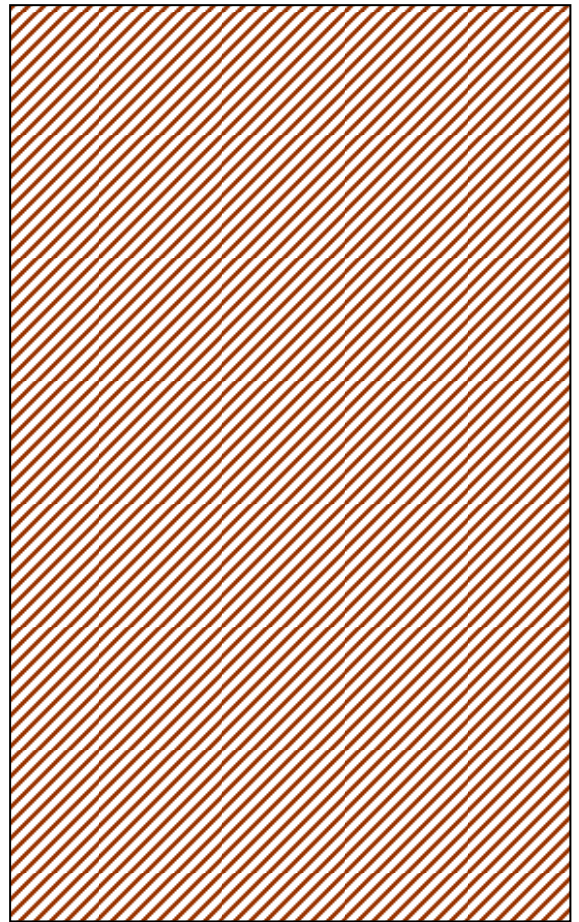


Последовательность действий:





Таким образом, не проводя корректировок аналогов на специфические характеристики объекта оценки, можно получить **ПП** (внешние износы) расчетным путем для различных аналогов при различном их местоположении.





Пример (в общем виде).

**Определение прибыли предпринимателя для
гостиниц в г. Москве (март 2009 г.)**

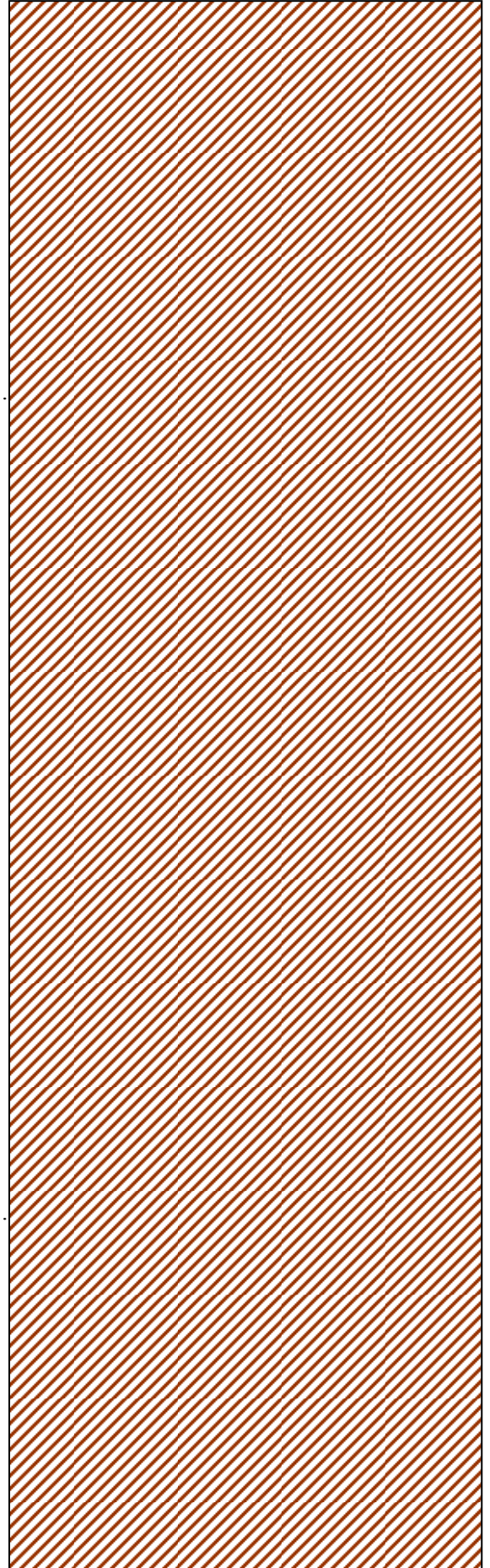
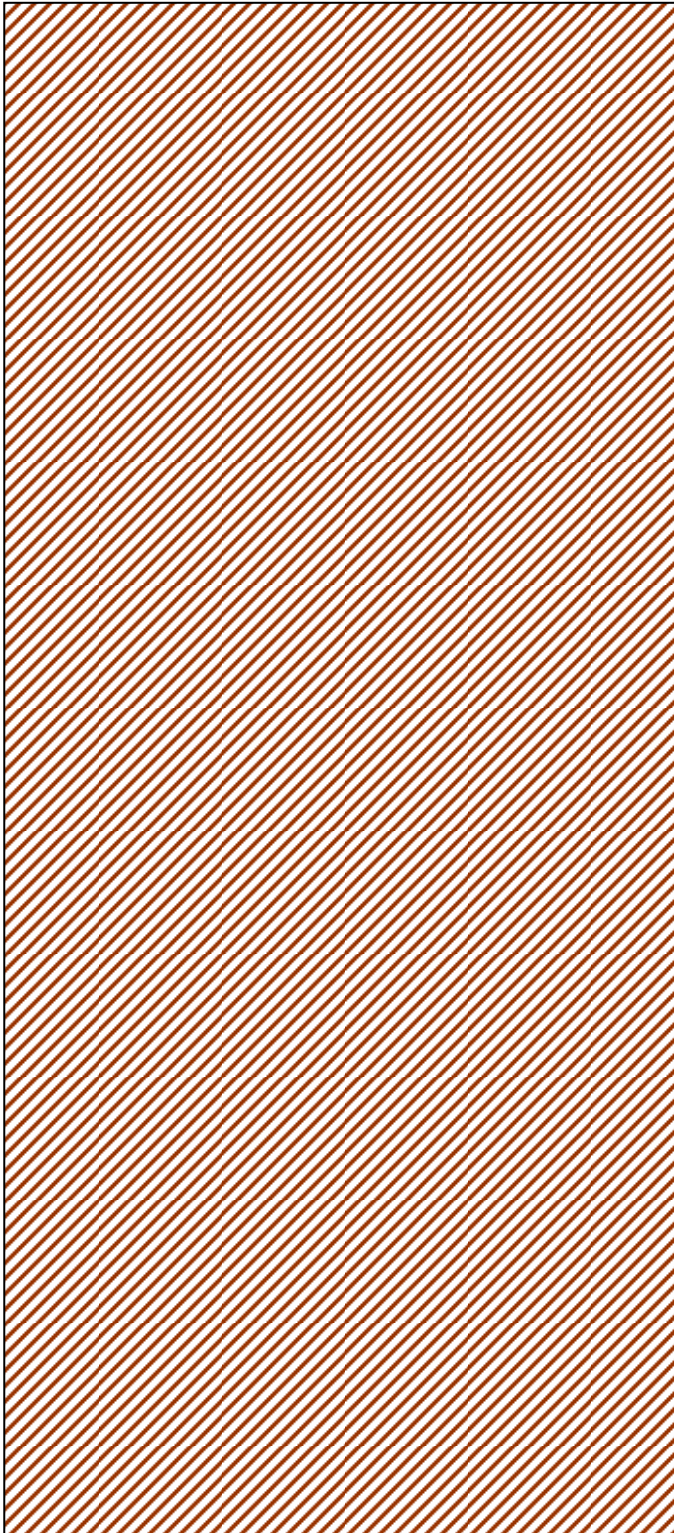




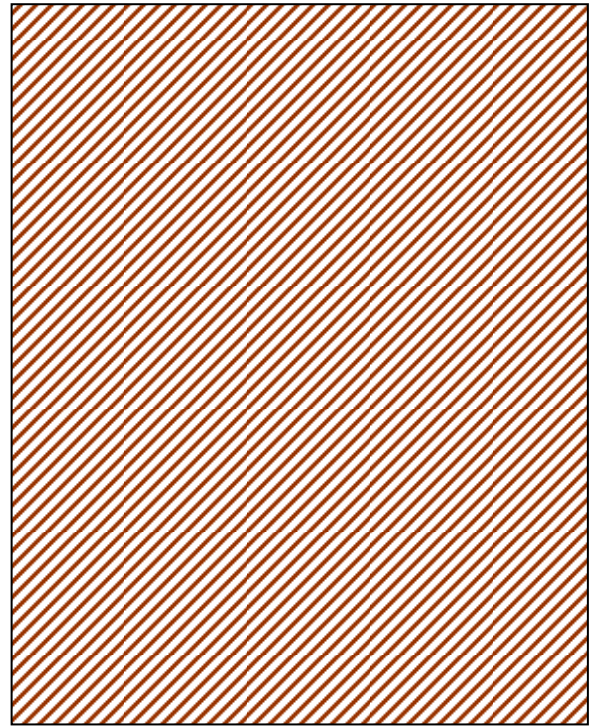
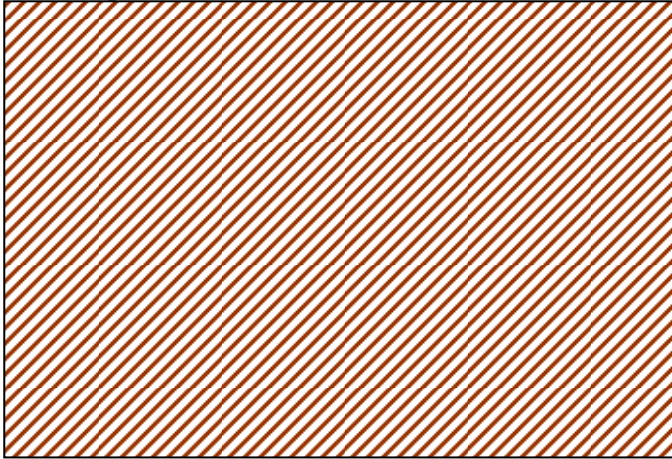
Таблица 6.1

Входные данные и расчет прибыли предпринимателя для объекта-аналога

Валовые рентные мультипликаторы (ВРМ) (к п. 1.3)

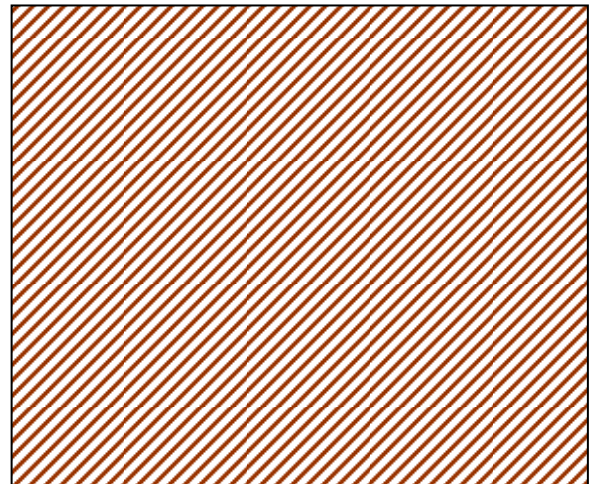
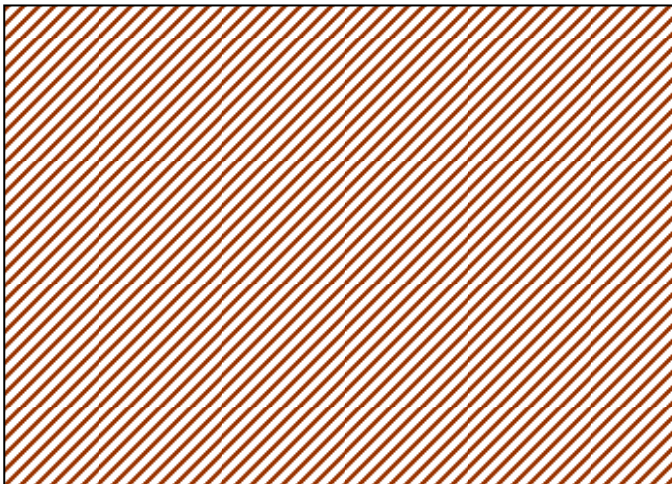
Метод валовых рентных мультипликаторов относится к доходно-сравнительному подходу и интенсивно используется для оценки стоимости при наличии развитых рынков купли-продажи и сдачи в аренду объектов.

Алгоритм



Балансовые значения коэффициента бета (рычагового, безрычагового) (к п. 2.1)

Алгоритм



Внутренние нормы рентабельности (к п. 2.3)

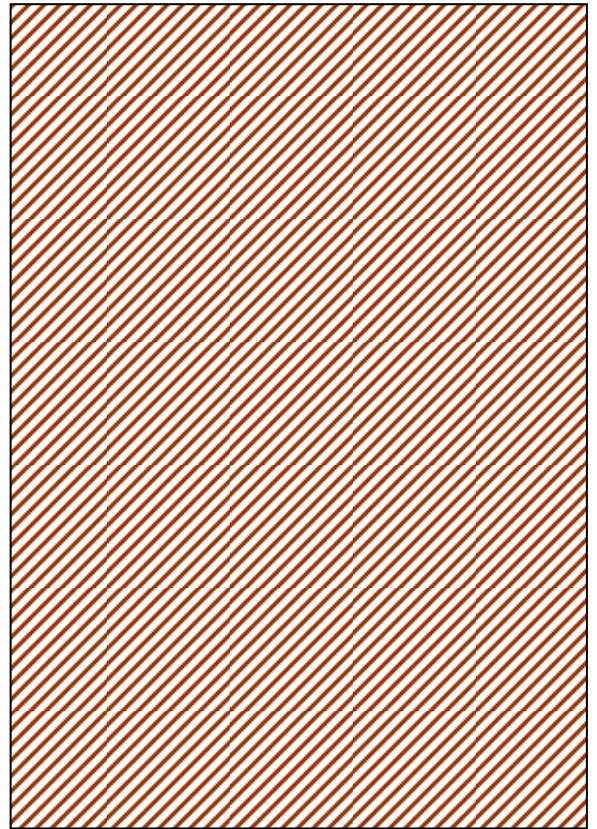
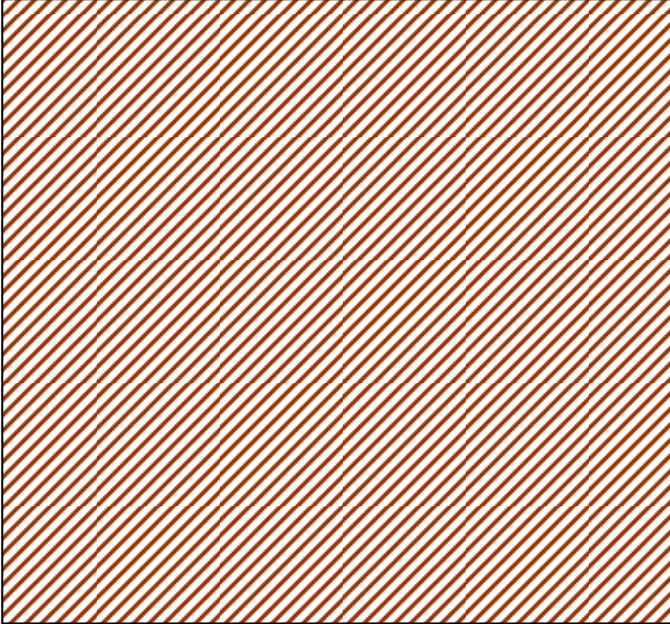
Внутренние нормы рентабельности (IRR) определялись при оценке инвестиционных проектов и ТЭО с применением функции



Коэффициент Чилтона (торможения) (к п. 4.1)

Коэффициент Чилтона рассчитывается путем логарифмирования и построения корреляционно-регрессионной зависимости.

Алгоритм



Заключение

При работе над третьим выпуском СРД №3 2009 г. осуществлен мониторинг отдельных параметров до начала и в период финансового кризиса в РФ.

Круг рассмотренных информационных данных расширен. Совершенствовалась методология информационного сбора данных, их подготовка к обработке и используемые программные продукты. Большинство первичных входных данных заархивировано.

Ограниченный объем справочника (50 стр. для удобства тиражирования) не позволяет поместить большое количество информации в одном номере, поэтому в следующих номерах справочника информация будет обновлена и дополнена. Подготовкой справочника занимается команда профессиональных оценщиков, поэтому в следующих выпусках не исключено появление новых разделов.

По мнению авторов, изменение рыночной ситуации на территории РФ осенью 2008 г.- весной 2009 г. в условиях общемирового финансового кризиса диктует необходимость осуществления отдельных мониторингов с интервалом 0,33 года, что позволит отслеживать динамику расчетных пара-

метров. Кризис 1998 г. показал, что рынки купли-продажи и сдачи в аренду объектов недвижимого имущества реагируют на кризисную ситуацию медленно, поэтому в следующем номере справочника будут приведены мониторинги отдельных параметров рынков.

Справочник преследует, в основном, три цели:

- ознакомить заинтересованных лиц с значениями расчетных параметров;
- ознакомить практикующих специалистов с методологией получения этих параметров;
- инициировать иные методологические приемы получения этих параметров на базе совершенствования теории и практики оценки.

Коллектив авторов благодарит специалистов за оказанное внимание к настоящей работе и надеется на продолжение общения.

ПРЕДЛОЖЕНИЯ ООО "НПЦПО"

1. Следует отметить, что сбор информационных данных по отдельным городам РФ достаточно трудоемок. В связи с этим коллектив разработчиков "Справочника расчетных данных" намерен сотрудничать с региональными оценщиками в части получения таковых данных на взаимовыгодной основе (практика показала, что некоторые оценщики предпочитают получить справочник СРД в электронном виде).

2. В связи с инфляцией цена номеров справочника будет незначительно увеличиваться. Периодичность выпуска справочника планируются 3 номера в 2009 г. и 4 номера в 2010-2011 гг., поэтому ООО "НПЦПО" предлагает **годовую подписку** на справочник на условиях **10%-ной скидки**.

3. В связи с большой заинтересованностью оценщиков и консультантов в приобретении справочника СРД считаем целесообразным для стабилизации цены номеров справочника предложить размещение рекламы на страницах последующих номеров.

Прайс-лист на размещение рекламы в "Справочнике расчетных данных для оценки" СРД 2009 г.

Формат	Размер, мм	Цена, руб.
1/1 "на вылет"	210 × 297	10 000
Разворот 1+1		20 000
1-й и последний разворот		20 000
2-я и 3-я полоса обложки	210 × 297	20 000
4-я полоса обложка	210 × 297	10 000
1/2	191 × 110	8 000
1/3	61 × 225 или 191 × 72	6 000
1/6	61 × 110	4 000

* Цена указана без НДС.

Литературные источники

1. Марчук А.А., Бутова Е.А. Скидка на торг: реалии кризиса. - РСО. www.appraiser.ru
2. Яскевич Е.Е. Влияние физических и функциональных износов на рыночную стоимость объектов недвижимости. Взаимовлияние износов. (www.crcpa.ru).
3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) ИПО / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров и др. – М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.
4. Виленский П.Л. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - М.: Дело, 1998, - 248 с.
5. Методика скидок и надбавок при оценке бизнеса (шаг 1 – работа в диапазонах) / ООО "НПЦПО". - 2008. www.crcpa.ru
6. Яскевич Е.Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций // Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2005. - №9. - С. 90-102.
7. Методика оценки прибыли предпринимателя, времени создания и состава строительных расходов для объектов недвижимости / ООО "НПЦПО". - М., 2004, 2007. www.crcpa.ru
8. Методика оценки влияния внешних износов, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости / ООО "НПЦПО". - М., 2004. www.crcpa.ru
9. Уравнения регрессии, коэффициенты корреляции и коэффициенты "торможения цены" по группам машин и оборудования / Информэлектро. Центр "ПРАЙСМАШ". - М., 1998.
10. Дамодаран Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов : Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
11. Сайты сети Интернет.

Справочное издание

**СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ
ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА
(Влияние финансового кризиса)**

СРД №3, 2009

Редактор В.М. Евдокимова
Компьютерная верстка В.М. Евдокимовой

ISBN 978-5-904038-03-8



Подписано к печати 29.062009 г.
Формат издания 60x90 1/8
Заказ

Бумага офсетная
Объем 2,5 уч.-изд. л.
Тираж 500 экз.

Отпечатано в типографии «Вею–принт»