

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

<b>Введение</b> .....	4
<b>Раздел 1. НЕДВИЖИМОСТЬ</b> .....	5
<b>1.1. Мониторинг прибыли предпринимателя и внешнего износа (по городам РФ; влияние финансового кризиса)</b> .....	5
<b>1.2. Корректировочные данные для сравнения аналогов. Корректировки на уторгование (влияние кризиса)</b> .....	9
<b>1.3. Значения валовых рентных мультипликаторов (ВРМ) в городах РФ (влияние кризиса)</b> .....	10
<b>1.4. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности торговых зданий</b> .....	11
<b>1.5. Корреляционно-регрессионные связи и коэффициенты</b> .....	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
<b>1.6. Влияние финансового кризиса на снижение арендных ставок и цены продаж (по городам РФ с сентября 2008 г. по апрель 2009 г.)</b> .....	13
<b>1.7. Исследование зависимости стоимости АЗС от средней стоимости ГСМ, объема емкостей, количества пистолетов (в различных регионах РФ)</b> .....	15
<b>Раздел 2. БИЗНЕС</b> .....	17
<b>2.1. Значения коэффициента бета</b> .....	17
2.1.1. Биржевые значения коэффициента бета .....	17
2.1.2. Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового) .....	17
<b>2.2. Расчетные мультипликаторы</b> .....	19
<b>2.3. Внутренние нормы рентабельности (IRR) отдельных инвестиционных проектов</b> .....	22
<b>2.4. Скидки и надбавки при оценке бизнеса (по зарубежным и отечественным источникам информации)</b> .....	22
<b>Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА)</b> .....	28
<b>3.1. Франчайзинг (роялти) в торговле</b> .....	28
<b>3.2. Информационные данные</b> .....	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
<b>Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)</b> .....	33
<b>4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1999-2008 гг.</b> .....	33
<b>4.2. Коэффициент окупаемости (капитализации) для машин и оборудования</b> .....	35
<b>Раздел 5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ</b> .....	36
<b>5.1. Ставки рефинансирования (РФ, США, страны Евросоюза) и страновые риски для РФ</b> .....	36
<b>5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы с корректировками осени 2008 г. (финансовый кризис)</b> .....	37
<b>5.3. Экспертные мнения специалистов</b> .....	37
5.3.1. Недвижимость .....	37
5.3.2. Бизнес .....	38
5.3.3. ИС и НМА .....	39
<b>Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ</b> .....	41
<b>Заключение</b> .....	47
<b>Литературные источники</b> .....	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	Признаки внешнего износа для зданий и сооружений
1	Отсутствует новое строительство улучшений
2	Не развит рынок купли-продажи и сдачи в аренду объектов недвижимости
3	Присутствует рынок сдачи в аренду улучшений, не развит рынок купли-продажи объектов недвижимости
4	Велик валовый рентный мультипликатор (ВРМ) в рассматриваемом сегменте рынка
5	Относительно низкая стоимость земельных участков
6	Недозагрузка оцениваемых объектов недвижимости
7	Рынок развит, но имеет место монополия при несовершенной конкуренции
8	Рынок развит или находится в развитии, но имеет место отрицательная стоимость земельного участка при применении метода остатка (по методическим рекомендациям МИО)

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).

Таблица 1.1.2

## 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	<b>Архангельск</b>						
	Промзона (окраина)	Произв. помещения	1, "С"	-	-	12	22
2	<b>Владивосток</b>						
	Центр	Офисы	4, "С"	43	21	-	-
	Окраина (к аэропорту)	Произв. корпуса	4, "С"	-	-	8	19
	Центр	Магазины	1, "С"	67 (10.2007)	26	-	-
3	<b>Волгоград</b>						
	Разбросаны по городу на удалении от центра	Магазины	1, "С"	43	23	-	-
	Разбросаны по городу	Магазины	6, 11, "В"	67	36	-	-
4	<b>Екатеринбург</b>						
	Центр	Офисные помещения	4, "С"	30	18	-	-
	Центр	Торговые помещения	1, 6, "В"	79	42	-	-
	Окраина	Торговые помещения (встроенные)	4, "В"	44	21	-	-
5	<b>Иркутск</b>						
	Средние районы и окраины	Произв. здания	4, "С"	-	8	17	-
	Средние районы	Магазины	1, "С"	42	32	-	-
6	<b>Калуга</b>						
	Центр	Произв. здания	1, "С"	18	12	-	-
7	<b>Киров</b>						
	Средние районы	Произв. здания	4, "С"	-	-	32	36
	Средние районы	Магазины	1, 4, "С"	34	22	-	-
8	<b>Краснодар</b>						
	Центр	Офисные помещения	2, "С"	45	31	-	-
	Центр	Торговые помещения	1, "В"	63	44	-	-
	Центр	Торговое помещение	1, "С"	34	23	-	-
9	<b>Курск</b>						
	Средние районы	Произв. здания	4, "С"	-	-	6	18
10	<b>Москва</b>						
	Центр	Элитное жилье	1, 3, "А"	82	48	-	-
	Окраины	Элитное жилье	1, 3, "В"	60	39	-	-
	Центр	Торговые комплексы	1, 6, "А, В"	115	82	-	-
	Средние районы	Торговые комплексы	1, 6, "В"	98	54	-	-
	Приближенно ко МКАД	Торговые комплексы	4, 6, "В"	94	49	-	-
	Средние районы	Произв. помещения	1, 4, "С"	33	23	-	-
	Приближенно ко МКАД	Произв. помещения	1, 4, 3, "С"	35	19	6 (для высоких)	-

№ 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 магистрали	Офисы	3, 6, "А"	99	62	-	-
	Центр и основные магистрали	Офисы	3, 6, "В"	78	43	-	-
	Центр и основные магистрали	Офисы	1, "С"	96	48	-	-
	Приближенно ко МКАД	Офисы	3, 6, "В"	75	39	-	-
	Приближенно ко МКАД	Офисы	4, 1, "С"	40	28	-	-
	Средние районы	Склады-терминалы	4, "В"	87	48	-	-
	Приближенно ко МКАД	Склады-терминалы	4, "В"	116	71	-	-
	Средние районы	Склады-терминалы	1, 4, "С"	62	41	-	-
	Средние районы	Гаражи метал. (3 х 6 м)	5	28	21	-	-
	Центр	Подземн. парковки в элитн. жилых зданиях	1, 3	97	62	-	-
	Средние районы	Подземн. парковки в элитн. жилых зданиях	1, 3	86	49	-	-
	Приближенно ко МКАД	Подземн. парковки в элитн. жилых зданиях	1, 3	52	37	-	-
	Средние районы	Гостиницы 3-4 звезды	3, 6 "В, С"	60	44*	-	-
11	<b>Московская область</b>						
	15-25 км от МКАД (Рублево-Успенское, Новорижское шоссе)	Элитн. загородн. влад. по индив. проектам	1,3	108	68	-	-
	40-50 км от МКАД (Рублево-Успенское, Новорижское шоссе)	Элитн. загородн. влад. по индив. проектам	1,3	134	74	-	-
	20-40 км от МКАД	Тип. загородн. влад. соврем. постройки	1,7	72	49	-	-
	20-40 км от МКАД	Тип. загородн. влад. старой постройки	7	36	26	-	-
	50-60 км от МКАД	Тип. загородн. влад. соврем. постройки	1	47	40	-	-
	60-70 км от МКАД	Тип. загородн. влад. соврем. постройки	1	49	41	-	-
	10-20 км от МКАД	Офисы	1, 3, 4, 6, "В"	52	30	-	-
	10-20 км от МКАД	Офисы	1, 4, "С"	41	32	-	-
	30-40 км от МКАД	Офисы	1, 4, "С"	16	14	2	8
	50-60 км от МКАД	Офисы	1, 4, "С"	9	6	15	19
	70-90 км от МКАД	Офисы	1, 4, "С"	6	3	12	8
	10-20 км от МКАД	Склады-терминалы	6, "В"	86	72	-	-



№ 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	Склады-терминалы	6, "В"	44	34	-	-
	10-30 км от МКАД	Магазины	1, "С"	45	33	-	-
	30-60 км от МКАД	Магазины	1, "С"	44	39	-	-
	70-90 км от МКАД	Магазины	1, "С"	33	23	-	-
	10-30 км от МКАД	Произв. помещения	4, "С"	29	23	-	-
	30-60 км от МКАД	Произв. помещения	4, "С"	17	10	-	-
	70-90 км от МКАД	Произв. помещения	4, "С"	19	14	-	-
12	<b>Мурманск</b>						
	Центр	Офисные помещения	1, 4, "С"	39	28	-	-
	Окраина	Офисные помещения	1, 4, "С"	14	8	-	-
13	<b>Новокузнецк</b>						
	Ближе к окраине	Складские помещения	4, "С"	17		-	18
14	<b>Новосибирск</b>						
	Окраина, промзона	Произв. здания	4, "С"	8	6	4	8
15	<b>Оренбург</b>						
	Центр	Торговые помещения	1, 4, "В"	68	49	-	-
	Окраина	Офисные помещения	1, 4, "С"	42 (06.2007)	28	-	-
	Окраина	Произв. помещения	4, "С"	27 (06.2007)	16	-	-
16	<b>Ростов-на-Дону</b>						
	Центр	Торговые помещения	1, 4, "С"	64	37	-	-
	Окраина	Торговые помещения	1, 4, "С"	48	39	-	-
17	<b>Рязань</b>						
	Центр	Магазины	4, "В"	45	32	-	-
18	<b>Санкт-Петербург</b>						
	Центр	Элитное жилье	1, 3, "А"	76	42	-	-
	Окраина	Элитное жилье	1, 3, "В"	62	34	-	-
	Центр	Торговые комплексы	1, 6, "А,В"	111	79	-	-
	Средние районы	Торговые комплексы	1, 6, "В"	92	53	-	-
	Центр	Офисные помещения	4, "В"	58	42	-	-
	Центр	Офисные помещения	1, "С"	73	50	-	-
	Средние районы	Офисные помещения	1, 4, "С"	35	28	-	-
	Окраина	Офисные помещения	1, 4, "С"	34	26	-	-
19	<b>Тамбов</b>						
	Центр	Офисные помещения	1, "С"	33	22	-	-

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система КС, класс	Рыночная прибыль предпринимателя <b>ПП</b> , %		Рыночные внешние износы <b>ВнИ</b> , %	
				март 2008	март 2009	март 2008	март 2009
	Окраина	Офисные помещения	1, "С"	22	12	-	-
	Центр	Магазины	1, 4, "С"	44	24	-	-
	Окраина	Магазины	1, 4, "С"	31	16	-	-
20	<b>Тверь</b>						
	Окраина	Магазины	6, "В"	41	36	-	-
	Средние районы	Офисные помещения	1, "С"	22	20	-	-
	Окраина	Произв. здания	4, "С"	20	16	-	-
21	<b>Тула</b>						
	Центр	Офисы	3, 6, "В"	37	24	-	-
	Центр	Магазины	4, "С"	38	29	-	-
	Центр	Магазины	1, "В"	52	41	-	-
22	<b>Ярославль</b>						
	Промзона	Производство - склады	1, 6 "С"	11-18	8	-	-

\*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
<b>Крупные города</b>									
Воронеж	-	10-20 (15)	-	10-20 (15)	-	-	-	-	-
Краснодар	10-15 (12,5)	5-10 (7,5)	-	10-15 (12,5)	-	15-20 (17,5)	-	15-25 (20)	-
Москва	-	10-25 (17,5)	-	15-25 (20)	-	10-20 (15)	-	10-20 (15)	10-15 (12,5)
Пермь	-	20-25 (22,5)	-	-	-	-	-	18-24 (21)	-
Ростов-на-Дону	5-10 (7,5)	8-12 (10)	-	-	-	10-15 (12,5)	-	-	-
С.-Петербург		-	15-30 (22,5)	10-30 (20)	-	10-25 (17,5)	-	-	-
<b>Средние города</b>									
Архангельск	-	-	-	20-30 (25)	-	-	-	15-20 (17,5)	-
Сочи	-	20-30 (15)	-	-	-	-	-	-	20-30 (25)

Город, область	Объекты недвижимости								
	Жилые		Торговые		Офисные		Производственно-складские		Земельные участки
	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Аренда	Продажа	Продажа
Тамбов	-	15-20 (17,5)	-	-	-	-	-	15-25 (20)	-
<b>Небольшие города и населенные пункты</b>									
Московская область	-	15-30 (22,5)	-	15-25 (20)	-	10-15 (12,5)	-	10-35 (22,5)	10-20 (15)

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.	<b>Екатеринбург</b>			
	Центр	Торговые помещения, "В"	7,52	7,62
	Середина	Торговые помещения, "В"	5,83	4,92
	Центр	Торговые помещения, "С"	6,50	6,05
	Середина	Торговые помещения, "С"	6,01	5,76
	Середина	Офисные помещения, "В"	6,32	6,21
2	<b>Москва</b>			
	Центр	Торговые помещения, "А"	9,90	8,48
	Середина	Торговые помещения, "А"	10,94	9,26
	Окраина	Торговые помещения, "А"	11,66	9,42
	Центр	Торговые помещения, "В"	14,90	12,42
	Середина	Торговые помещения, "В"	12,52	10,88
	Окраина	Торговые помещения, "В"	8,82	8,79
	Центр	Торговые помещения, "С"	16,37	9,15
	Середина	Торговые помещения, "С"	12,92	9,16
	Окраина	Торговые помещения, "С"	8,19	8,58
	Центр	Офисные помещения, "А"	12,91	12,88
	Середина (магистрала)	Офисные помещения, "А"	8,52	8,72
	Центр	Офисные помещения, "В"	11,99	10,42
	Середина	Офисные помещения, "В"	8,61	7,68
	Окраина	Офисные помещения, "В"	9,93	8,74

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение площадей, класс	Средние значения ВРМ в	
			03.2008 г.	03.2009 г.
	Центр	Офисные помещения, "С"	12,64	10,72
	Середина	Офисные помещения, "С"	7,00	6,92
	Окраина	Офисные помещения, "С"	6,55	6,44
	Середина, окраина	Производственные комплексы	5,15	5,64
	Центр	Квартиры в кирпичных домах, "С"	23,70	20,12
	Окраина	Квартиры в кирпичных домах, "С"	23,43	19,62
3	<b>Нижний Новгород</b>			
	Центр	Торговые помещения класса "В"	6,08	5,62
	Середина	Торговые помещения, "В"	5,22	5,38
	Центр	Торговые помещения, "С"	4,55	4,18
4	<b>Рязань</b>			
	Центр, середина	Торговые помещения, "В"	5,20	6,94
5	<b>Санкт-Петербург</b>			
	Центр	Торговые помещения, "В"	10,53	11,02
	Середина	Торговые помещения, "С"	7,22	7,62
	Середина	Производственные помещения, "С"	4,17	6,26
6	<b>Ярославль</b>			
	Центр	Торговые помещения, "С"	5,07	6,24

#### 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 **ПП** для незавершенных строительством торговых зданий от степени готовности объекта.

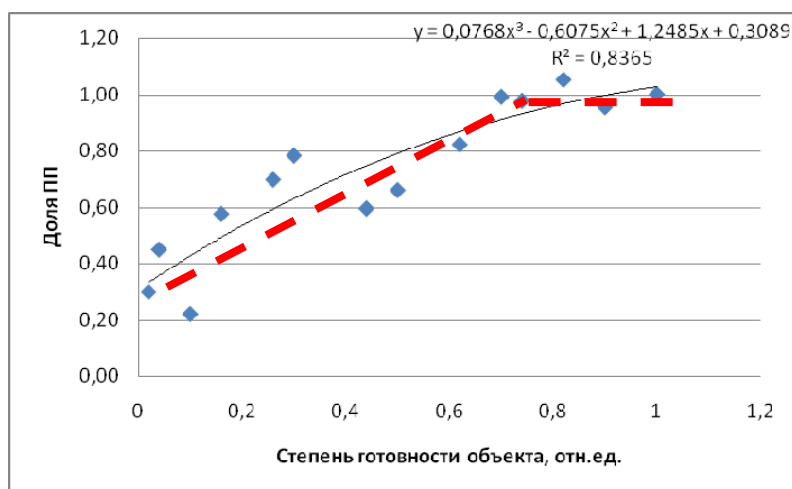


Рис. 1.4.1. Зависимость доли **ПП** для незавершенных строительством торговых зданий от степени готовности объекта

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 0,70-1,00 **ПП** достигает максимального значения и наблюдается относительно

линейная площадка на кривой. На рис. 1.4.1 приведены результаты корреляционно-регрессионного анализа (полиномиальная регрессия с величинами  $y$  – **ПП** 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. Топографическая съемка участков.
2. Подтверждение технических условий от Федерального дорожного агентства МО.
3. Согласования с ГУВД.
4. Разработка предварительных ТУ по проекту организации движения.
5. Проект на строительство подъездов.
6. ТЗ на разработку проекта.
7. ТУ на получение расчетной тепловой нагрузки.
8. ТУ на радиофикацию.
9. ТУ на водоснабжение и канализацию.
10. Согласование по электроснабжению застройки.
11. ТУ на вынос ЛЭП с территории застройки.
12. Разрешение на присоединение мощности.
13. Согласование проекта планировки.
14. Утверждение проекта планировки.

### *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:

15. Стройгенплан на подготовительный период.

16. Архитектурно-планировочное задание №1 на разработку проекта.

17. Отчеты о геологических и геодезических изысканиях.

18. ТЗ на благоустройство прилегающей территории и т. п.

Функциональное назначение ЗУ – жилой микрорайон, дачный поселок, производство, торговый комплекс.

Площадь ЗУ – 20-137 га.

Выборка парных продаж – 10 пар.

Разница в сравниваемых парных площадях аналогов не более 30%.

Расстояние от МКАД – 10-40 км.

Исследуемая зависимость – "Стоимость прав собственности на ЗУ с ИРД / Стоимость прав собственности на ЗУ без ИРД".

Разброс данных – 1,218-1,502.

**Среднее значение по выборке парных продаж – 1,328.**

**Коэффициент вариации – 0,086.**

- 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 <sup>2</sup>	ПА/ПС
1.	<b>Калуга</b>			
	Середина	Торговое	1800-4200	0,716
	Окраина	Производственное	8200-14 000	0,962
2.	<b>Московская область</b>			
	15-35 км от МКАД	Офисно-административное	1900-2800	0,812
	22-28 км от МКАД	Торговое	2400-4600	0,634
	8-26 км от МКАД	Торгово-складское	9400-12 000	0,808
	12-45 км от МКАД	Производственное	12 600-24 500	0,932
3.	<b>Рязань</b>			
	Середина	Офисно-административное	6900-11 400	0,692
	Окраина	Производственное	8200-14 000	0,912
4.	<b>Ярославль</b>			
	Окраина	Производственное	12 000-19 000	0,937

### 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.	<b>Владивосток</b>									
		Офисная	32	21	18	17	-	-	-	-
		Торговая	37	23	15	18	-	-	-	-
		Жилая	-	18	-	-				
		Производственно-складская	-	-	0	0	-	10	-	-
2.	<b>Волгоград</b>									
		Офисная	-	22	-	-	-	-	-	-
		Торговая	-	-	19	-	-	-	-	-
		Жилая	-	31	-	-	15	10	15	-
3.	<b>Воронеж</b>									
		Офисная	17	-	-	-	12	-	-	-
		Торговая	-	14	-	-	-	-	-	-
		Жилая	-	-	-	-	22	15	-	-
		Производственно-складская	-	-	12	-	-	-	-	-

№ 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
4.	<b>Екатеринбург</b>									
		Офисная	29	19	22	6	17	20	18	8
		Торговая	26	18	12	-	20	15	15	
		Жилая	-	15	10	-	19	16	15	10
		Производственно-складская	-	-	11	-	-	-	-	-
5.	<b>Краснодар</b>									
		Офисная	-	11	9	-	-	11	-	-
		Торговая	-	10		-	-	8	-	-
		Жилая	-	12	10	-	15	9	10	-
		Производственно-складская	-	-	7	-	-	-	6	-
		ЗУ для ИЖС	-	-	-	-	-	18	22	-
6.	<b>Москва</b>									
		Офисная	26	32	20,5	28	28	21	19	15
		Торговая	36	31	20		24	30	24	18
		Жилая	26	18	15	22	14	16	19	26
		Производственно-складская	-	15	10	13	24	20	16	19
		ЗУ для ИЖС	-	-	-	-	10	30	15	28
		ЗУ коммерческая	-	-	-	-	12	22	15	19
7.	<b>Московская область</b>									
		Офисная	-	31	26	-	-	-	-	-
		Торговая	-	22	20	21	-	-	-	-
		Жилая	-	32	25	28	28	26	23	16
		Производственно-складская	-	-	-	-	31	38	33	34
		ЗУ для ИЖС	-			-	22	18	12	-
		ЗУ коммерческая	-	-	-	-	16	23	26	-
8.	<b>Мурманск</b>									
		Офисная	25	20	18	-	-	-	-	-
		Торговая	28	18	14	15	-	20	11	-
		Жилая		10	12	-	19	15	12	-
		Производственно-складская	-	-	22	28	-	-	18	22
9.	<b>Новосибирск</b>									
		Офисная	31	27	23	28	-	24	-	22
		Торговая	38	24	21	29	30	25	23	-
		Жилая	-	31	26	-	34	30	26	-
10.	<b>Санкт-Петербург</b>									
		Офисная	38	29	21	23	22	18	15	20
		Торговая	28	23	21	-	26	25	15	-
		Жилая	-	-	-	-	21	16	20	-
		Производственно-складская	-	-	-	-	-	-	22	-
		ЗУ для ИЖС	-	-	-	-	-	6	8	-
		ЗУ коммерческая	-	-	-	-	-	7	-	-
11.	<b>Сочи</b>									
		Офисная	-	-	-	-	-	32	-	-
		Жилая	-	-	-	-	-	21	32	-

№ 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.	<b>Ростов-на-Дону</b>									
		Офисная	-	25	15	15	-	-	-	-
		Торговая	-	27	-	-	-	-	-	-
		Жилая	-	-	18	-	-	13	8	-
		ЗУ для ИЖС	-	-	-	-	-	26	20	-
13	<b>Уфа</b>									
		Офисная	-	21	-	-	-	22	15	-
		Торговая	-	33	-	-	-	33	25	-
		Жилая	-		12	18	-	-	11	-
		Производственно-складская	-	20	-	-	-	-	43	-

### 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.

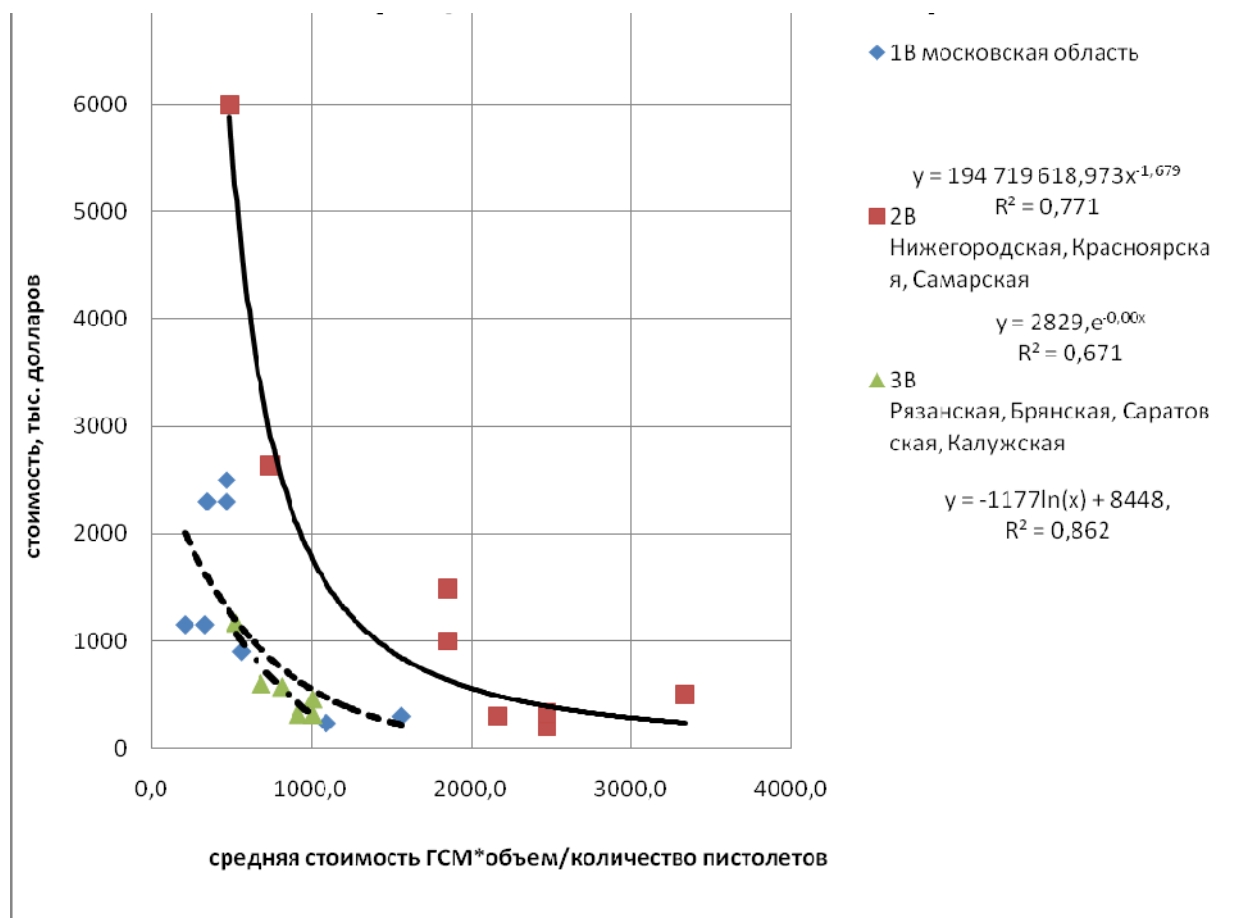


Рис. 1.7.1. Зависимость стоимости АЗС от мультипликатора "М" для различных регионов РФ



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.

На рис. 1.7.1 видно, что регион и средняя стоимость ГСМ влияют на стоимость АЗС. Подбор аналогов для сравнения может быть ориентирован на региональные информационные данные.

## 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	0,550	1,167	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
2.	Банковская	1,061	1,342	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
3.	Телекоммуникационные компании	0,356	0,836	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
4.	Телекоммуникационные компании	0,355	0,589	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
5.	Металлургия	0,018	1,236	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
6.	Энергетика	0,311	0,595	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
7.	Воздушные перевозки	0,188	-	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>
8.	Химическая	-	1,053	<a href="http://www.micex.ru/stockindices">http://www.micex.ru/stockindices</a>

\* 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*	
<b>Торговля</b>						
Д...р	ОАО	13 734,0	0,09	0,064	0,027	2,882
Д...я	ЗАО	3216,0	0,686	1,19	0,141	4,821
Д...р	ООО	1206,0	0,244	0,041	0,020	13,624
К...о	ОАО	52,5	0,134	0,12	0,134	0
ТД "П...к"	ЗАО	74 554,7	0,618	0,871	0,111	5,679

Отрасль, предприятие	Правовая форма	Выручка, млн. руб.	Значения коэффициента бета			Долг/Капитал
			рычагового	безрычагового		
				балансовые	расчетные*	
ТД "Ц...м"	ОАО	8458,7	0,292	0,109	0,158	1,066
Б...е	ООО	5102,0	1,021	0,918	0,973	0,061
В...ж	ООО	362,0	0,371	0,363	0,015	30,006
Г...т	ООО	9738,7	0,121	1,181	0,007	20,253
ТД "Г...м"	ОАО	2653,3	0,048	0,622	0,048	0
А...ь	ОАО	5,2	1,572	1,224	0,604	2,007
А...о	ООО	6668,0	1,814	1,062	0,427	4,058
А...к	ЗАО	17 496,0	2,718	0,314	0,463	6,08
А...м	ЗАО	41,6	0,086	0,31	0,008	12,928
К...а	ООО	1338,7	1,02	0,546	0,172	6,156
С...т	ОАО	31 388,0	0,313	0,484	0,207	0,636
П...н	ООО	938,0	2,448	0,089	0,180	15,677
П...с	ООО	2764,0	0,158	0,064	0,003	72,625
О...и	ООО	822,0	0,293	1,839	0,117	1,871
Д...г	ООО	8344,0	0,633	0,722	0,001	127,8
Л...ь	ООО	11 680,0	1,182	0,001	0,429	2,189
<b>Среднее</b>		9550,6	0,755	0,578	0,202	15,734
<b>Агропромышленный комплекс</b>						
А...з	ООО	42,8	0,182	0,124	0,058	2,66
АПК "А...а"	ООО	1432,0	1,15	0,99	0,026	53,04
А...н	ООО	8026,0	-0,068	-0,028	-0,054	0,311
Б...м	ООО	5658,0	0,938	2,14	0,347	2,12
К...с	ООО	3998,0	2,626	0,209	0,346	8,236
Р...с	ООО	267,2	0,626	-1,202	0,365	0,89
С...а	ЗАО	1584,0	0,246	-0,503	0,106	1,624
Р...о	ООО	218,9	0,412	0,382	0,164	1,88
<b>Среднее</b>		2653,363	0,764	0,264	0,170	8,845
<b>Химическая промышленность</b>						
А...т	ОАО	9040,0	0,070	2,020	0,035	1,221
А...н	ОАО	30 599,0	-0,508	1,300	-0,066	8,333
А...ит	ЗАО	134,6	1,042	1,574	0,614	0,869
А...б	ОАО	13272,0	0,223	0,266	0,160	0,492
В...д	ОАО	2001,2	0,102	0,243	0,062	0,785
Н...л	ООО	3,3	-0,536	-0,18	-0,171	2,678
К...а	ОАО	8538,7	0,112	0,325	0,075	0,609
К...т	ОАО	938,0	-0,129	-0,144	-0,014	10,334
Н...м	ОАО	77 186,7	0,064	-0,061	0,043	0,597
Н...с	ООО	5334,0	0,430	0,182	0,082	5,311
П...т	ОАО	876,0	-0,710	0,397	-0,251	2,284
С...г	ОАО	134 072,0	0,059	0,244	0,025	1,65
С...з	ОАО	120 136,0	0,467	1,661	0,279	0,84
С...ит	ОАО	57 848,0	0,367	-1,910	0,215	0,879
У...й	ОАО	5806,7	0,087	-0,981	0,062	0,496
У...ст	ОАО	35 989,3	-0,128	-0,654	-0,036	3,193
У...ез	ОАО	7898,7	0,497	0,899	0,497	0
Ф...т	ОАО	6361,3	-0,148	0,134	-0,099	0,613
Х...м	ОАО	4745,3	0,053	-0,33	0,027	1,122
<b>Среднее</b>		27409,5	0,074	0,262	0,081	2,227

\* 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:

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

**Р/ЕВТ (Цена/Прибыль до уплаты налогов)** аналогичен коэффициенту **Р/Е**, однако позволяет исключить влияние налоговых систем различных стран;

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

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

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

**Р/ВА (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;

**Р/ОА (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 <sub>вар</sub>	Знач.	Выборка, шт.	К <sub>вар</sub>
1.	Управление недвижимостью	Сдача в аренду	ОАО (Реформа)	Валюта баланса 4,4-85,9	СП	-	-	-	-	-	-
2.	Торговля	Кафе, рестораны	ООО (сеть Интернет)	Выручка 0,4-8,0	СП	-	-	-	1,825	10	0,179
3.	Транспортные услуги	Такси, перевозки	ООО (сеть Интернет)	Выручка 0,4-19,0 тыс. долл	СП	-	-	-	2,768	9	0,100
4.	Финансовые услуги	Оценочные и аудиторские фирмы	ООО (сеть Интернет)	Выручка 9,5-54,0	СП	-	-	-	1,001	10	0,420
5.	Туризм	Турагентства	ООО (сеть Интернет)	Выручка 1,1-102,0	СП	-	-	-	1,422	8	0,426
6.	Сервис	Парикмахерские	ООО (сеть Интернет)	Выручка 1,4-90,0	СП	-	-	-	2,328	11	0,516
7.	Торговля	Магазины промышленные	ООО (сеть Интернет)	Выручка 0,5-105,0	СП	-	-	-	1,349	12	0,602
8.	Транспортные услуги	Автосервис	ОАО (Реформа)	Выручка 9,9-93,6	СП	-	-	-	2,249	10	0,489
9.	Авиаперевозчики	Транспорт	ОАО (Реформа), Государственное имущество	Выручка 56-580	СП	-	-	-	-	-	-
10.	Авиапредприятия	Обслуживание воздушных судов	ОАО (Реформа), Государственное имущество	Выручка 8-88	СП	-	-	-	-	-	-
11.	Мясоперерабатывающие предприятия	Продукты питания	ОАО (Реформа), Государственное имущество	Выручка 441-2811	СП	-	-	-	-	-	-

Таблица 2.2.1

, мультипликаторы

P/R			P/V			P/BB			P/BA			P/OA			Примечание
Знач.	Выборка, шт.	K <sub>вар</sub>	Знач.	Выборка, шт.	K <sub>вар</sub>	Знач.	Выборка, шт.	K <sub>вар</sub>	Знач.	Выборка, шт.	K <sub>вар</sub>	Знач.	Выборка, шт.	K <sub>вар</sub>	
13,79	7	0,408	-	-	-	5,72	7	0,210	-	-	-	17,42	7	0,382	K <sub>вар</sub> показывает надежные данные для P/BB
0,462	10	0,434	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	K <sub>вар</sub> показывает надежные данные для P/EBT
1,015	9	0,215	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	K <sub>вар</sub> низкий
0,290	10	0,386	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Выборка с большим разбросом
0,195	8	0,432	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Выборка с большим разбросом
0,778	11	0,342	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Выборка с большим разбросом
0,903	12	0,562	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Выборка с большим разбросом
0,411	10	0,361	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Выборка с большим разбросом
0,552	8	0,313	-	-	-	0,515	7	0,291	-	-	-	2,01	9	0,494	K <sub>вар</sub> показывает надежные данные для P/BB
1,740	6	0,487	-	-	-	1,702	6	0,270	3,402	6	0,587	-	-	-	K <sub>вар</sub> показывает надежные данные для P/BB
1,601	7	0,222	-	-	-	2,774	7	0,653	-	-	-	-	-	-	K <sub>вар</sub> показывает надежные данные для P/R

### 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	Строительство и эксплуатация гостиничного комплекса	Строительство	5 240 тыс. руб.	7	18,2
2	Строительство и реверсия жилого микрорайона (жилые, торговые, офисные помещения)	Строительство	19 840 тыс. руб.	3,5	16,4
3	Линия по мясопереработке	Пищевая	2 560 тыс. долл.	4	19,0
4	Линия по производству пуговиц	Текстильная	54 тыс. долл.	2,5	18,6
5	Животноводческий комплекс КРС	Животноводство	1560 млн. руб.	8,9	21,1
6	Разработка месторождения коксующихся углей	Металлургия	8200 млн. руб.	8,6	21,6
7	Развитие предприятия-авиаперевозчика	Воздушный транспорт	9650 тыс. руб.	6	25,6

### 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	<b>Надбавки за контроль</b>				
1.1	Открытые компании	4,0-80,0	10,0-65,0	4,0-65,0	1. Средние премии – в отраслях с быстрыми переменами. 2. Со временем величины премий имеют тенденцию к росту. 3. Имеется тенденция зависимости размера премий от коэффициента систематического риска бета
1.2	Закрытые компании	21,0-40,0	-	21,0-40,0	Надбавки за контроль в закрытых компаниях находятся в одном диапазоне
	<b>Мнения</b>				Надбавки за контроль превышают по абсолютной величине скидки за недостаточный контроль

2	<b>Скидки за недостаточный контроль</b>				
2.1	Открытые компании	24,0-50,0	0-70,0	0-70,0	
2.2	Закрытые компании	-	0-40,0	0-40,0	
3	<b>Скидки за ликвидность</b>				
3.1	Открытые компании	3,0-33,0 (контрольные пакеты) 30,0-45,0 (миноритарные пакеты) 25,8-45,0 (большие сроки реализации) 13,0-27,1- (малые сроки реализации) <b>3,0-73,1 общий диапазон</b>	0,3-47,0	0,3-73,1	1. Имеется тенденция снижения скидок при возрастании прибыли оцениваемой компании. 2. Скидки уменьшаются при росте чистой прибыли, объема продаж, объема сделок, маржи чистой прибыли. 3. Скидки увеличиваются при уменьшении капитализации компании. 4. На акции компаний с меньшим разбросом цен назначались более низкие скидки. 5. Размер скидок обратно пропорционален темпам роста и стабильности валового дохода, темпам роста и стабильности прибыли
3.2	Закрытые компании	13,0-77,2	0-100,0	0-100,0	Статистические данные говорят о возможном существовании тенденции снижения скидок во времени
	<b>Мнения</b>				1. По мнению В.М. Рутгайзера, при развитии рынков должна наблюдаться тенденция снижения скидок за ликвидность. 2. Задолженность компании и состояние рынка не коррелируют со скидками. 3. Высокий уровень риска вызывает назначение высоких скидок (при уменьшении компании увеличивается риск, уменьшается объем выручки). 4. Скидка за недостаточную ликвидность контрольных пакетов акций отличается от скидки за недостаточную ликвидность миноритарных пакетов. 5. Среднее значение 1,245 косвенно характеризует соотношение скидок за ликвидность для акций открытых и закрытых компаний. 6. При увеличении разброса доходности акций и периода ограничения ликвидности скидки за недостаточную ликвидность увеличиваются.
4	<b>Скидки на затраты по эмиссии акций</b>	3,71-8,41	-	3,71-8,41	
5	<b>Скидки на устоявшийся рынок</b>	До 3,7	До 17,0	До 17,0	
6	<b>Скидки за недостаточный контроль и ликвидность</b>				
6.1	Открытые компании		0-20,0	0-20,0	
6.2	Закрытые компании	21,0-40,0	0-73,0	0-73,0	Скидки возрастают при уменьшении доходности



7	<b>Скидки и надбавки для голосующих и неголосующих акций</b>	3,5-10,0	9,0-60,0	9,0-60,0	Разница в ценах в пользу голосующих акций
8	<b>Скидки за ключевую фигуру</b>	-	-	-	
8.1	Открытые компании	8,5 и выше 10,0 (маленькие компании) До 4,83 (большие компании) <b>3,5-10,0 общий диапазон</b>	-	3,5-10,0	1. Последствия утраты ключевого лица возрастают при уменьшении размера компании. 2. При наличии 6 членов руководства среднее снижение стоимости акций – 9,43%, для компаний с руководством более 16 лиц – до 2,65%. 3. Скидка для большинства компаний вводится первой
8.2	Закрытые компании	До 30 и выше	0-99	0-99,0	При уменьшении компании и изменении правовой формы с ЗАО на ООО скидки увеличиваются
9	<b>Пакетные скидки</b>	15,0-25,0	-	15,0-25,0	
10	<b>Портфельные скидки</b>	13,0-65,0	30,0	13,0-65,0	
11	<b>Скидки за условные обязательства</b>	До 50,0 (экологическое загрязнение) 46,2-61,5 (предстоящий судебный процесс)		До 50,0 (экологическое загрязнение) 46,2-61,5 (предстоящий судебный процесс)	
12	<b>Скидки и надбавки при оценке неделимых долей</b>	13,0-78,0	-	13,0-78,0	
13	<b>Надбавки за контроль и ликвидность</b>	-	0-86,0	0-86,0	Максимальные надбавки для акций закрытых предприятий, составляющих 51% от УК

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	<b>Надбавки за контроль</b>		
1.1	Открытые компании	12,1-66,4 35,9-48,0 35,0-45,0 4,0-80,0 20,0-40,0 30,0-40,0 40,0	1 Средние надбавки – в отраслях с быстрыми переменами. 2. Со временем размер надбавок имеет тенденцию к росту. 3. Имеется тенденция зависимости размера надбавок от коэффициента систематического риска бета
	<b>Диапазон</b>	<b>4,0-80,0</b>	
1.2	Закрытые компании	21,0-40,0	Надбавки за контроль в закрытых и открытых компаниях находятся в одном диапазоне
	<b>Диапазон</b>	<b>21,0-40,0</b>	
	<b>Дополнения</b>		Надбавки за контроль превышают по абсолютной величине скидки за недостаточный контроль

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
2	<b>Скидки за недостаточный контроль</b>		
2.1	Открытые компании	24,0-31,0	
		23,0	
		25,0-50,0	
		27,0-29,0	
	<b>Диапазон</b>	<b>24,0-50,0</b>	
2.2	Закрытые компании	Достоверных данных нет	
3	<b>Скидки за ликвидность</b>		
3.1	Открытые компании	25,8-45,0 (большие сроки)	1. Имеется тенденция снижения размера скидок при возрастании прибыли оцениваемой компании. 2. Скидки уменьшаются при росте чистой прибыли, объема продаж, объема сделок, маржи чистой прибыли. 3. Скидки увеличиваются при уменьшении капитализации компании. 4. На акции компаний с меньшим разбросом цен назначались более низкие скидки. 5. Размер скидок обратно пропорционален темпам роста и стабильности валового дохода, темпам роста и стабильности прибыли
		13,0-27,1 (малые сроки)	
		3,0-33,0 (контрольные пакеты)	
		5,0-15,0 (контрольные пакеты)	
		30,0-45,0 (миноритарные пакеты)	
		35,0-44,0 (миноритарные пакеты)	
		43,0-60,0	
		27,7-73,1	
		38,0-54,0	
		33,0-55,0	
		31,0-57,0	
		35,0-50,0	
		23,0-45,0	
		42,0-60,0	
	<b>Диапазон</b>	<b>3,0-33,0</b> (контрольные пакеты)	
	<b>30,0-45,0</b> (миноритарные пакеты)		
	<b>25,8-45,0</b> (большие сроки реализации)		
	<b>13,0-27,1</b> (малые сроки реализации)		

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
		<b>3,0-73,1 общий диапазон</b>	
3.2	Закрытые компании	24,2-55,6	Статистические данные говорят о возможном существовании тенденции снижения скидок во времени
		32,45-77,19	
		25,8-40,0	
		13,0-50,0	
	<b>Диапазон</b>	<b>13,0-77,2</b>	
	<i>Дополнения</i>		<p>1. По мнению В.М. Рутгайзера, при развитии рынков должна наблюдаться тенденция снижения скидок за ликвидность.</p> <p>2. Задолженность компании и состояние рынка не коррелируют со скидками.</p> <p>3. Высокий уровень риска вызывает назначение высоких скидок (при уменьшении компании увеличивается риск, уменьшается объем выручки).</p> <p>4. Скидка за недостаточную ликвидность контрольных пакетов акций отличается от скидки за недостаточную ликвидность миноритарных пакетов.</p> <p>5. Среднее значение 1,245 косвенно характеризует соотношение скидок за ликвидность для акций открытых и закрытых компаний.</p> <p>6. При увеличении разброса доходности акций и периода ограничения ликвидности скидки за недостаточную ликвидность увеличиваются</p>
4	<b>Скидки на затраты по эмиссии акций</b>	<b>3,71-8,41</b>	
5	<b>Скидки на устоявшийся рынок</b>	<b>До 3,7</b>	
6	<b>Скидки за недостаточный контроль и ликвидность</b>		
6.1	Открытые компании	Достоверных данных нет	
6.2	Закрытые компании	<b>21,0-40,0</b>	Скидки возрастают при уменьшении доходности
7	<b>Скидки и надбавки для голосующих и неголосующих акций</b>	5,0-10,0	Разница в ценах в пользу голосующих акций
		5,44	
		3,5-4,5	
		3,5	
		Менее 10,0	
	<b>Диапазон</b>	<b>3,5-10,0</b>	
8	<b>Скидки за ключевую фигуру</b>		
8.1	Открытые компании	Выше 10,0 (маленькие компании)	<p>1. Последствия утраты ключевого лица возрастают при уменьшении размера компании.</p> <p>2. При наличии 6 членов руководства среднее снижение стоимости акций – 9,43%, а для компаний с руководством более 16 лиц – до 2,65%.</p> <p>3. Скидка для большинства компаний вводится первой</p>
		8,65 (малые компании)	
		4,83 (большие компании)	
		<b>Диапазон</b>	

№ п/п	Наименование скидки, надбавки, тип предприятия	Диапазоны, %	Примечание
		До 4,83 (большие компании) 3,5-10,0 общий диапазон	
8.2	Закрытые компании	Достоверных данных нет	
9	Пакетные скидки	15,0-25,0	
10	Портфельные скидки	13,0-65,0	
11	Скидки за условные обязательства	До 50,0 (экологическое загрязнение) 46,2-61,5 (предстоящий судебный процесс)	
12	Скидки и надбавки при оценке неделимых долей	13,0-78,0 16,0-42,0	
	Диапазон	13,0-78,0	

### 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 (ставка 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
<b>Общественное питание</b>					
1.	Sub Way	Рестораны быстрого обслуживания	125 тыс. долл.	8	www.fr.shop.ru
2.	Сбарро	Рестораны быстрого обслуживания	550 тыс. долл.	7	www.biznes-v-pakete.ru
3.	Ростик´с	Рестораны быстрого обслуживания	17,5 млн.руб.	6	www.fr.shop.ru
4.	Патио	Рестораны	11,4 млн. руб.	6	www.biznes-v-pakete.ru
5.	Мама Рома	Рестораны	10,8 млн. руб.	6	www.biznes-v-pakete.ru
6.	Подорожник	Рестораны	2 млн. долл.	5	www.franchaizingunivers.ru
7.	Империя суши	Рестораны быстрого обслуживания	32 тыс. долл.	3	www.franchaizingunivers.ru
8.	Travelers	Кофейная	20 тыс. долл.	1	www.sellbrand.ru
<b>Агентства недвижимости</b>					
9.	ХИРШ	Сеть агентств недвижимости	16 тыс. долл.	8	www/franchaizingunivers.ru
10.	DOM.ru	Сеть агентств недвижимости	3,5 млн. руб.	7	www.fr.shop.ru
11.	DOKI Realty	Сеть агентств недвижимости	3,0 млн. руб.	6	www.fr.shop.ru
12.	CENTURI 21	Сеть агентств недвижимости	30 тыс. евро	6	www/sellbrand.ru
<b>Аренда автомобилей</b>					
13.	Hertz Rent-A-Car	Аренда автомобилей	100 тыс. долл.	7	www.franchaizingunivers.ru
14.	Sixt	Аренда автомобилей	800 тыс. долл.	5	www.franchaizingunivers.ru
<b>Торговля обувью</b>					
15.	ЦЕНТРОБУВЬ	Торговля обувью	80 тыс. долл.	5	www.franchaizingunivers.ru
16.	Mascotte	Торговля обувью	200 тыс. долл.	2	www.fr.shop.ru
<b>Чайная торговля</b>					
17.	Чайная ложка	Чайная торговля	7,0 млн.руб.	6	www.fr.shop.ru
18.	Унция	Чайная торговля	50 тыс. долл.	5	www.fr.shop.ru
<b>Отдельные направления бизнеса</b>					
19.	ВЕЛЛ пляжный отдых	Туризм	0,15 млн. руб.	1,3	www.fr.shop.ru
20.	Картрижд Мастер	Оргтехника	35 тыс. долл.	5	www.fr.shop.ru

№ п/п	Бренд, отрасль	Сфера бизнеса	Объем инвестиций	Роялти, %	Источник информации
21.	RICCI - TIKKI	Торговля детской одеждой	1,85 млн. руб.	2	www.bizbroker.ru
22.	MONO LIZA	Торговля домашним текстилем	0,6 млн. руб.	2	www.bizbroker.ru
23.	OPS	Заправка картриджей	2,0 млн. руб.	5	www.bizbroker.ru
24.	Husse	Торговля товарами для домашних животных	15 тыс. долл.	5	www.sellbrand.ru
25.	Пчеловод Сервис	Пчеловодство	12 тыс. долл.	10 (20)	www.sellbrand.ru
26.	Агентство праздников Князев	Организация праздников	12 тыс. долл.	4	www.franchaizingunivers.ru
27.	EF English First	Обучение иностранному языку	150 тыс. долл.	10	www.franchaizingunivers.ru
28.	1000 и одна сумка	Торговля кожгалантерейными товарами	60,52 тыс. долл.	4	www.franchaizingunivers.ru
29.	Посудион	Торговля посудой	70 тыс. долл.	3	www.franchaizingunivers.ru
30.	ЭКСПЕДИЦИЯ	Торговля товарами для приключений	40 тыс. долл.	5	www.franchaizingunivers.ru
31.	Люди Дела	Издание журнала для бизнеса	1,6 млн. руб.	10	www.biznes-v-pakete.ru
32.	ТЕХНОСИЛА	Торговля электронной техникой	100 тыс. долл.	15	www.biznes-v-pakete.ru

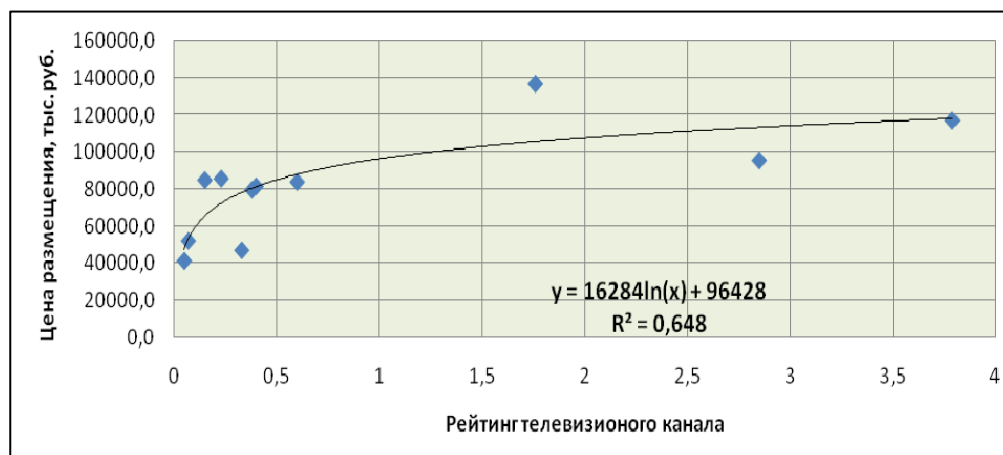
### 3.2. Информационные данные

**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.	Первый канал	3,79
2.	Россия	2,85
3.	СТС	1,76
4.	ТВ-3	0,6
5.	Домашний	0,4
6.	ДТВ	0,38
7.	Спорт	0,33
8.	MTV	0,23
9.	МУЗ ТВ	0,15
10.	2x2	0,07
11.	7ТВ	0,05

**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.
10	Алла Пугачева	80 000-200 000
9	Филипп Киркоров, "Машина Времени"	45 000-100 000
8	"ТаTu", "Ума Турман", Николай Басков, Верка Сердючка, Кристина Орбакайте, "ВИА "Гра", Дима Билан, София Ротару	30 000-80 000
7,5	Валерий Леонтьев, "Мумий Тролль", Наташа Королёва, "Чичерина", "Тодэс", "Дискотека "Авария"	15 000-40 000
7	Олег Газманов, "ЛЮБЭ", "Иванушки Int.", Земфира, Иосиф Кобзон, Борис Моисеев, Игорь Николаев, Кристина Орбакайте, "Сплин", Валерия, "Ленинград", Лайма Вайкуле, Витас, Александр Буйнов, "Би-2", "Дискотека "Авария", Лариса Долина, Надежда Бабкина, Анжелика Варум, "ДДТ", Жасмин, Маша Распутина, Александр Розенбаум, Гарик Сукачёв, Алсу, "Руки вверх", "Гости из будущего"	8 000-25 000
6	"Блестящие", Наталья Ветлицкая, Лолита, Леонид Агутин, Юрий Антонов, Владимир Винокур, Тамара Гвердцители, "Золотое кольцо", Наташа Королёва, "Моральный кодекс", Андрей Губин, Глюкоза, Владимир Пресняков мл., "Чай вдвоём", Михаил Шуфутинский, Ирина Аллегрова, "Танцы минус", "Рефлекс", "Король и шут", Михаил Звездинский, Лев Лещенко, Дмитрий Маликов, Александр Малинин, Валерий Меладзе, Сергей Минаев, "На-На", "ОСП-студия", "Отпетые мошенники", Юрий Шатунов, Авраам Руссо, "Смысловые галлюцинации", Сергей Пенкин, Ирина Понаровская, Александр Песков, "Премьер-министр", Жанна Агузарова, "Ногу свело", Татьяна Буланова, "Hi-Fi", Марина Хлебникова, Сосо Павлиашвили, Анита Цой, "Сливки", Валерий Сюткин, Шура, "А-студио", Жанна Фриске, Трофим	5000-15 000

Уровень "звездности"	Певец, музыкальная группа	Начальная сумма гонора- ра при приглашении для выступления в концерте, долл.
5	Анастасия, "Божья Коровка", Алиса Мон, "2+2", Азиза, Акула, Алена Апина, Асмолов, Роксана Бабаян, "Балаган ltd.", Александр Барыкин, Михаил Боярский, "Браво", "Белый орел", Найк Борзов, Вячеслав Быков, Наталья Власова, Анне Веске, "Воскресенье", Константин Никольский, "Вирус", "Високосный год", Алексей Глызин, Лариса Горбачёва, Наталья Гулькина, Диана Гурцкая, "Дайкири", Дидюля, "Стрелки", Данко, Владимир Девятов, "Девочки", "Демо", Децл, "Динамит", "Дискомафия", Вячеслав Добрынин, "Доктор Ватсон", "Дюна", Лада Дэнс, Ярослав Евдокимов, сёстры Зайцевы, "Запрещённые Барабанщики", Виктор Зинчук, "Икс-миссия", "Иван-Купала", "Карамель", Александр Кальянов, Паскаль, Валентина Пономарёва, Лена Перова, "Пламя", Эдита Пьеха, "Револьверс", "Рондо", Николай Трубач, Аркадий Укупник, "Фабрика", Вика Цыганова, Лариса Черникова, Виктор Салтыков, Ирина Салтыкова, "Самоцветы", Игорь Саруханов, Света, Алена Свиридова, "Сегодня ночью", Наталья Сенчукова, Александр Серов, "СерьГа", Алика Смехова, Влад Сташевский, "Сябры", Богдан Титомир, Валентина Толкунова, Вилли Токарев, Юлиан, "Несчастный случай", "Краски", "Пропаганда", "Ночные снайперы", "Не пара", Полина Гриффитс, "Фактор 2", участники конкурса "Народный артист", Лера МАССКВА.	3000-12 000
4	Малоизвестный	1000-2500
3	"Нераскрученный" вообще	200 -400

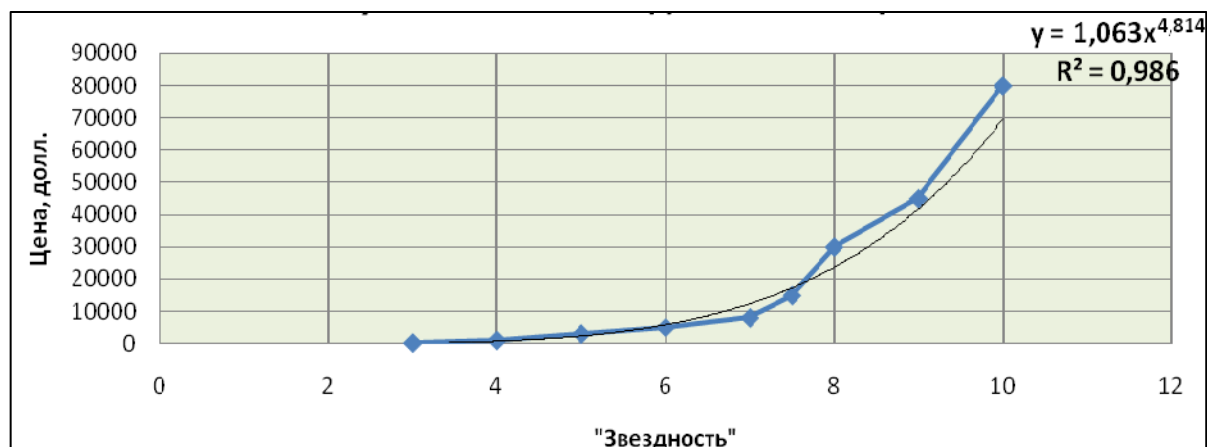


Рис. 3.2.2. Зависимость минимальной цены выступления певца от «звездности»

### 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 ставка за 1 съемочный день, руб.**
"Европа"	Внекатегорийный актер***	19	82 270



Категория	Послужной список актера	Количество МРОТ* за 1 съемочный день	Максимальная ставка за 1 съемочный день, руб.**
I	Не менее семи главных ролей	13	56 290
II	Не менее трех главных ролей	4	17 320
III	Не менее одной главной роли или не менее пяти ролей второго плана	1,5	6 495
IV	Не менее пяти эпизодических ролей	1	4 330
V	Недипломированный актер, не имеющий ролей	0,5	2 165
VI	Массовка	0,08	361

\* 1 МРОТ равен 4,33 тыс. руб.

\*\* За смену 12 ч. После 13 ч за каждый час платится 10% ставки.

\*\*\* Например, Сергей Безруков, Федор Бондарчук и др.

Источник: Ассоциация телевизионных и кинопродюсеров. – 02.03.2009 г.

## 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	Задвижки из нержавеющей стали, диаметр	$1,3776-0,565 \times A$	0,143	1,259	-	-
2	Задвижки стальные, диаметр	$1,1246+0,0144 \times A$	0,055	1,155	-	-
3	Задвижки чугунные, диаметр	$1,3632+0,0106 \times A$	0,284	1,341	-	-
4	Клапаны из цветных сплавов, диаметр	$1,2877-0,1953 \times A$	0,121	0,905	-	-
5	Клапаны из нержавеющей стали, диаметр	$0,966+0,0434 \times A$	0,073	1,042	-	-
6	Клапаны из углеродистой стали, диаметр	$2,2137+0,0158 \times A$	0,024	2,247	-	-
7	Клапаны из чугуна, диаметр	$2,0949-0,1461 \times A$	0,145	1,856	-	-
8	Краны шаровые стальные, диаметр	$1,0328+0,1678 \times A$	0,076	1,418	-	-
9	Краны шаровые из нержавеющей стали, диаметр	$1,0551+0,1426 \times A$	0,251	1,306	-	-
10	Краны чугунные, диаметр	$1,7026-0,0225 \times A$	0,028	1,666	-	-
11	Калориферы, водяные, паровые из стали, производительность, м <sup>3</sup> /ч	$0,4526+0,0026 \times A$	0,055	0,457	-	-
12	Калориферы, водяные, паровые из нержавеющей стали, производительность, м <sup>3</sup> /ч	$0,3636+0,007 \times A$	0,040	0,375	-	-
13	Калориферы, водяные, паровые из стали, мощность	$0,4404+0,0036 \times A$	0,028	0,446	-	-
14	Калориферы, водяные, паровые из нержавеющей стали, мощность	$0,3597+0,0047 \times A$	0,026	0,368	-	-
15	Вентиляторы ВЦ из нержавеющей стали, мощность	$0,0929-0,0009 \times A$	0,014	0,091	0,451	0,2018
16	Вентиляторы ВЦ из углеродистой стали, мощность	$0,0506+0,0033 \times A$	0,055	0,058	0,451	0,1286
17	Вентиляторы ВЦ из нержавеющей стали взрывозащищенные, мощность	$0,0662+0,0044 \times A$	0,054	0,076	0,451	0,1685

№ 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	Вентиляторы ВЦ разнородные, взрывозащищенные, мощность	$0,1931-0,0038 \times A$	0,024	0,185	0,451	0,4102
19	Трансформаторы масляные ТМГФ, мощность	$1,1679-0,0804 \times A$	0,269	0,966	0,8331	1,1595
20	Трансформаторы масляные ТМГ 11, мощность	$0,626-0,0024 \times A$	0,026	0,619	0,8331	0,7430
21	Трансформаторы масляные ТМГ (ТМ), мощность	$0,4045+0,0012 \times A$	0,022	0,408	0,8331	0,4897
22	Трансформаторные подстанции тупикового типа, мощность	$0,0866-0,05 \times A$	0,0057	0,087	-	-
23	Трансформаторные подстанции проходного типа, мощность	$0,0812+0,0004 \times A$	0,008	0,082	-	-
24	Резервуары для хранения нефтепродуктов, объем	$0,9788-0,0036 \times A$	0,014	0,970	-	-
25	Емкости одностенные из нержавеющей стали, объем	$0,6227-0,0041 \times A$	0,496	0,596	0,6121-0,7742	0,8514
26	Емкости одностенные с теплоизоляцией из нержавеющей стали, объем	$0,6028-0,004 \times A$	0,242	0,577	0,6121-0,7742	0,8243
27	Емкости одностенные с теплоизоляцией рубашкой из нержавеющей стали, объем	$0,3962+0,014 \times A$	0,498	0,468	0,6121-0,7742	0,6686
28	Емкости для хранения сжиженного газа, объем	$1,2217-0,185 \times A$	0,449	0,84	-	-
29	Электродвигатели постоянного тока, мощность (1,5-8,5 кВт)	$0,3679+0,0003 \times A$	0,111	0,392	0,9268	0,4230
30	Электродвигатели постоянного тока, мощность (15-50 кВт)	$0,2959+0,1148 \times A$	0,463	0,522	0,9268	0,5632
	<b>Среднее по сопоставимым <math>K_{\text{торм}}</math></b>					<b>0,56</b>

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	Вентиляторы ВЦ из нержавеющей стали, мощность	0,091	0,440	0,207
2	Вентиляторы ВЦ из углеродистой стали, мощность	0,058	0,440	0,132
3	Вентиляторы ВЦ из нержавеющей стали взрывозащищенные, мощность	0,076	0,440	0,173
4	Вентиляторы ВЦ разнородные взрывозащищенные, мощность	0,185	0,440	0,420
5	Трансформаторы масляные ТМГФ, мощность	0,966	0,445	2,171
6	Трансформаторы масляные ТМГ 11, мощность	0,619	0,445	1,391
7	Трансформаторы масляные ТМГ (ТМ), мощность	0,408	0,445	0,917
8	Трансформаторные подстанции тупикового типа, мощность	0,087	0,097	0,897
9	Трансформаторные подстанции проходного типа, мощность	0,082	0,097	0,845
10	Емкости одностенные из нержавеющей стали, объем	0,596	0,647	0,921
11	Емкости одностенные с теплоизоляцией из нержавеющей стали, объем	0,577	0,610	0,946
12	Емкости одностенные с теплоизоляцией рубашкой из нержавеющей стали, объем	0,468	0,560	0,836
13	Электродвигатели постоянного тока, мощность (1,5-8,5 кВт)	0,392	0,546	0,718
14	Электродвигатели постоянного тока, мощность (15-50 кВт)	0,522	0,546	0,956
	<b>Среднее по сопоставимым <math>K_{\text{торм}}</math></b>			<b>0,824</b>

#### 4.2. Коэффициент окупаемости (капитализации) для машин и оборудования

**Использование:** в доходном подходе.

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

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

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	Снегоход	150 000	11 000 руб/сут	11000×260	19,07
2	Квадрацикл	250 000	10 000 руб/сут	10000×260	10,4
3	Скутер	41 000	1200 руб/сут	1200×260	7,61
4	Монитор 19"	11 000	1000 руб/смена	1000×260	23,64

\*Стоимость арендной платы включает эксплуатационные расходы.

## 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
РФ (ЦБ РФ)	13,0	01.12.2008 г.
США (ФРС)	0,25	16.12.2008 г.
Страны Евросоюза (ЕЦБ)	1,25	02.04.2009 г.

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

№ п/п	Год	Страновые риски, %
1.	1999	14,0-25,1
2.	2000	6,2-13,9
3.	2001	5,5-10,2
4.	2002	3,5-7,5
5.	2003	3,0-4,5
6.	2004	2,5-3,5
7.	2005	2,0-3,0
8.	2006	1,8-3,0
9.	2007	1,5-2,8
10.	2008, начало	1,5-2,5
11.	2008, осень (финансовый кризис)	2,0-3,75
12.	2009, апрель (финансовый кризис)	2,75-4,25

### 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.	Инфляция	1,135	1,115	1,090
		1,150	1,140	1,130
2.	Изменение курса валют (руб./долл.)	34,0	37,5	39,0
		31,0	32,0	33,0
3.	ФОТ (среднеотраслевой)	1,050	1,108	1,095
		1,090	1,115	1,120
4.	ЕСН	0,25	0,24	0,24
		0,27	0,27	0,27
5.	Увеличение стоимости СМР	1,12	1,13	1,14
		1,17	1,17	1,16
6.	Электроэнергия	1,17	1,16	1,15
		1,18	1,18	1,16
7.	Коммунальные расходы (тепло, вода и пр.)	1,16	1,17	1,14

№ п/п	Наименование	Год		
		2009	2010	2011
			1,26	1,29
8.	Плата за аренду земельных участков	1,08	1,10	1,06
9.	Увеличение стоимости ремонтных работ	1,120	1,120	1,100
		1,150	1,150	1,140
10.	НДС	17	16	16
11.	Налог на прибыль	20	20	20

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" www.labrate.ru (16.01.2009 г.) ник - "Николай"**

"...Оценивал небольшие объекты, но много - сотни. Данное имущество изымалось у собственников для муниципальных целей. Согласно Конституции ст. 35, "Изыматься имущество у собственника должно только через суд. Должна возмещаться соразмерная стоимость изымаемого имущества".

Оказалось, что оценку должна производить аккредитованная при субъекте федерации оценочная фирма. Она и произвела оценку, но в два раза дешевле рыночной. Собственники обратились ко мне. Я оценил по рыночной цене.

Оба отчета были рецензированы разными СРО. Отчет аккредитованной фирмы был подвергнут серьезной критике и сделан вывод, что стоимость по всем подходам существенно занижена.

Рецензия моего отчета, назначенная по инициативе префектуры уже в другой СРО, содержала следующее: "Имеются нарушения стандартов, которые не повлияли на конечную стоимость", но для совершения сделки отчет, вроде бы, не годится. Но

в конце было указано, что стоимость адекватная и соответствует среднерыночной.

Оценщики двух фирм были приглашены на судебное заседание. Присутствовали руководители префектуры (зам. нач. управления, руководитель земельного отдела), адвокаты, инвесторы, истцы, более 20 человек.

Во время своего выступления я задал вопросы своему коллеге: "Почему Вы взяли в качестве объектов-аналогов недвижимость, не имеющую прав собственности, в то время как объект оценки имеет права собственности?" Показал вышеуказанную формулу в увеличенном виде и сказал, что допустимое значение коэффициента однородности рынка (выборка, коэффициент вариации) превышено в десятки раз, что и привело к искажению конечной стоимости объекта оценки.

Но главное не в этом. У меня только сейчас возникла мысль о возможных причинах конфликтов (имевших место) с моей СРО. (По времени совпадает), так как дальше у меня был следующий диалог в суде с работниками префектуры:

1. *Представитель префектуры:*

- Вы вообще не имели право оценивать, так как Вы не аккредитованы.

*Оценщик:*

- Аккредитованная оценочная фирма оценивала объекты оценки в рамках обязательной оценки (это написано в приказе субъекта федерации). А я оценивал по заявлению физических лиц. Суд принял мои отчеты в качестве доказательства, ведь так, даже невзирая на Ваши возражения.

Мало того, истец может подать в суд на аккредитованную оценочную фирму об убытках, так как данная фирма действовала в рамках обязательной оценки. А ко мне претензий быть не может, так как я выражал свое профессиональное мнение по договору с физическими лицами.

2. *Представитель префектуры:*

- Ваш отчет не может использоваться согласно выводам рецензии.

*Оценщик:*

- А Вы внимательно читали рецензию? Там написано, что стоимость, определенная нами, является адекватной и соответствует среднерыночной. В данном случае решается вопрос о соразмерном возмещении стоимости изымаемого имущества для муниципальных нужд, согласно Конституции.

3. *Представитель префектуры:*

- Вы что, делали свой отчет по Конституции?

*Оценщик:*

- Почему Вы так боитесь Конституции? Если бы в ней было написано, что именно Вы определяете стоимость изымаемого имущества, то я бы не оценивал его.

Представители префектуры, мягко выражаясь, вели себя вызывающе. Пришлось даже порекомендовать представителю префектуры не тыкать в меня пальцем и вести себя корректно.

Мне кажется, в своей работе оценщик что-то может сделать, выражая свою гражданскую позицию".

### 5.3.2. Бизнес

#### Дискуссия по вопросу "По поводу "плавающего" WACC"

[www.appraiser.ru](http://www.appraiser.ru) (19.12.2008 г.)

Смоляк Сергей Abramovich (ник – "Сергей Смоляк")

"...Думаю, что WACC вообще применять нельзя.

1. В разговорах о его использовании участники дискуссии забывают, что структура капитала, входящая в формулу WACC, оценивается по **рыночной**, а не по балансовой стоимости. Поэтому, чтобы определить WACC, надо вначале определить рыночную стоимость собственного капитала, а именно ее и хотят оценить с помощью WACC.

2. Расчет с помощью WACC не учитывает особенностей российской системы налогообложения.

3. Сама применимость WACC обосновывается во всех учебниках на примере однопериодных де-

нежных потоков. Нигде и никем не доказано, что такой прием годится для многопериодных потоков. В нашем учебном пособии (Виленский, Лившиц, Смоляк. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - 4-е изд. - М.: Дело, 2008. - С. 587-592 и 729-733) приведен простой пример, показывающий, что даже при неизменной по годам структуре капитала такой метод неприменим и может давать большие ошибки, и указаны другие недостатки WACC.

4. Если речь идет об оценке стоимости собственного капитала, то надо использовать и денежные потоки на собственный капитал. А здесь ставка

действительно не зависит от структуры капитала, что и отмечено в МСФО".

### 5.3.3. ИС и НМА

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

[www.appraiser.ru](http://www.appraiser.ru) (19.01.2009 г.)

Тарасевич Евгений Игоревич (ник - "Е. Тарасевич")

"...В рамках кругозора руководителя компании-разработчика коммерческого ПО, постараюсь немного подкорректировать направление Вашего поиска истины. Прежде всего, уточните для себя следующие позиции:

1. Что Вы (или Ваши оппоненты) называете уникальной программой? Два программных кода, различающиеся одной строкой, будут уникальными. Судя по Вашему намеку, программа предназначена для обслуживания отрасли ЖКХ. ВСЕ направления автоматизации данной отрасли давно известны - биллинг, коммерческий\технический учет, управление эксплуатацией, диспетчеризация и т. д. Сомневаюсь, что в этом смысле Ваше ПО уникально, что бы ни рассказывали его разработчики. Функциональное содержание ПО, объекты автоматизации, если Вы их сформулируете, то обязательно найдете на рынке аналог.

2. Не ясно, о какой лицензии идет речь в Вашем случае: лицензии бывают весьма разнообразные по содержанию и объему. Для возмездной передачи лицензии конечному пользователю желательно иметь эту лицензию оформленной как бухгалтерски, так и в Роспатенте. НО, если передача не предполагается, о какой лицензии идет речь?

3. Вопрос ценообразования лицензионного ПО является в высшей степени субъективной и сложной материей. Убежден, что примитивное использование трех методов для забивания всех гвоздей - тупиковый путь непрофессиональной наивности. Например, в среде соответствующих специалистов

очевидно понятие "интеллектуальная добавленная стоимость". Эта самая добавленная стоимость означает, что сто строк кода, на которые программист может потратить и 10 минут, и 10 дней - суть разные строки по их ценности и интеллектуальному содержанию, которое потом можно и переводить в стоимость (наличие полезности априорно, раз это ПО сделано и работает). Поэтому существуют разные программы в одной и той же отрасли (конечно, имеются в виду не базы данных нормативных документов типа "Гарант" или "Консультант", а расчетно-аналитические системы), которые и стоят по-разному. При этом ТИПИЧНЫЙ ПОКУПАТЕЛЬ на рынке ПО никогда не интересуется трудоемкостью разработчика, он оценивает функциональность ПО и его полезность для своих конкретных целей (которых тоже немало).

*Резюме.*

Уточните функционал оцениваемого ПО, обязательно найдете аналоги. Если функционалы близки, можно как-то сравнивать, если нет, то нельзя. Даже если функционалы близки, надо иметь в виду, что коммерческое тиражируемое ПО и "собственная" разработка - две очень большие разницы.



Если подходить плоско-затратно, оцените трудоемкость работ (зарплата плюс необходимые ресурсы: аренда и т. д.) При этом прибыль предпринимателя будет нулевой, так как ПО разрабатывалось не для рыночной продажи. Полученная цифра будет весьма далека от стоимостного измерения полезности товара.

Капитализация будет полезна, если Вам удастся точно посчитать издержки (монетарные и не

только) до внедрения и после внедрения, разницу - капитализировать. В некоторых случаях это удается.

А вообще данная задача, как и задача оценки эффективности внедрения на рынке IT-продуктов, пока не имеет однозначного решения...."

## 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.

**Алгоритм определения рыночной стоимости ЗУ (сокращенно)**

**Применение:** для оценки застроенных ЗУ.

**Условия применения метода:** наличие информации о ценах (предложениях) на рынке купли-

продажи улучшений с ЗУ, аналогичными оцениваемому комплексу; соответствие улучшений ЗУ его наиболее эффективному использованию.

#### **Последовательность действий:**

- определение элементов сравнения объекта оценки и аналогов;

- определение различий аналогов и объекта оценки;

- определение корректировок цен (предложений) аналогов;

- проведение корректировок;

- расчет рыночной стоимости объекта оценки путем обобщения скорректированных цен (предложений);

- расчет стоимости замещения или стоимости воспроизводства улучшений оцениваемого ЗУ;

- расчет рыночной стоимости оцениваемого ЗУ путем вычитания из рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя оцениваемый ЗУ, стоимости замещения или стоимости воспроизводства улучшений ЗУ.

При определении суммы затрат на создание улучшений ЗУ следует учитывать **прибыль инвестора**, которая является разностью между ценой продажи и затратами на создание аналогичных объектов.

При определении стоимости замещения или стоимости воспроизводства учитывается размер **накопленного износа** улучшений, который может определяться

в целом или в денежном выражении как сумма физического, функционального и части экономического износа, относящегося к улучшениям.

**Экономическим износом** является потеря стоимости единого объекта недвижимости, обусловленная отрицательным воздействием внешних по отношению к нему факторов.

При определении стоимости прав аренды ЗУ действия выполняются в аналогичной последовательности.

Рассмотрим формулу (1) применительно к методу выделения:

$$PC = BC \times (1 + \text{ПП}) \times (1 - \text{Физ. И}) \times (1 - \text{Функц. И}) \times (1 - \text{Вн. И}) + \text{СЗУ}, \quad (1)$$

где **ПП** - прибыль предпринимателя, %;

**Физ. И** - физический износ, %

**Функц. И** - функциональный износ, %

**Вн. И** - внешний износ, %

В методе выделения подразумевается:

**PC** – скорректированная стоимость объекта оценки по рыночной выборке аналогов;

**BC** – стоимость восстановления (замещения) улучшений объекта оценки;

**СЗУ** – определяемая стоимость прав на ЗУ.

Преобразуем это выражение для расчета интересующих нас параметров:

$$(1 + \text{ПП}) \times (1 - \text{Вн. И}) = (PC - \text{СЗУ}) / BC \times (1 - \text{Физ. И}) \times (1 - \text{Функц. И}). \quad (2)$$

Примем следующие предпосылки:

1.  $PC = PC_i$  – рыночная стоимость *i*-го аналога;

2. Основная предпосылка - возможность точного определения  $СЗУ_i$ .

3.  $BC_i$  – стоимость восстановления (замещения) аналога может быть рассчитана.

4. Износы аналога могут быть рассчитаны.

5. Соблюдается условие  $PC > СЗУ$ .

При выполнении вышеприведенных предпосылок путем расчета можно получить набор  $(1 + \text{ПП}) \times (1 - \text{Вн. И})$  для различных аналогов без их существенных корректировок.

Следует отметить, что одновременно не могут существовать и прибыль предпринимателя, и внешний износ - это взаимоисключающие понятия, поэтому при расчетах могут иметь место два варианта:

- левая часть выражения больше единицы, т. е. рыночная стоимость улучшений больше стоимости воспроизводства, тогда существует прибыль предпринимателя:  $\text{ПП} > 0$  (внешний износ равен нулю);

- левая часть выражения меньше единицы, т. е. рыночная стоимость улучшений меньше стоимости воспроизводства, тогда существует внешний износ (прибыль предпринимателя отсутствует  $\text{ПП} = 0$ ).

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. Имея набор **ПП** (**Вн.И**) для определенного класса аналогов (сходного с классом объектов оценки), достаточно точно можно прогнозировать **ПП** (**Вн.И**) и для объекта оценки.

Преимуществами упрощенного метода определения прибыли предпринимателя (внешнего износа) являются:

- использование общепринятого нормативного метода выделения;

- возможность использования не для объекта нового строительства, а для объекта с износами;

- дифференцированный подход к расчету **ПП** (внешнего износа) для набора различных аналогов.

Недостатками упрощенного метода являются:

- сложность определения стоимости ЗУ для каждого аналога;

- сложность определения физических и функциональных износов для каждого аналога.

Частично названные недостатки можно устранить при подборе аналогов недавних годов постройки или аналогов с износами, не превышающими 10-20 %.

### Пример (в общем виде).

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

Приобретение земельного участка, создание на нем улучшений и последующая продажа (или эксплуатация) объекта – это самостоятельный бизнес, требующий определенного вознаграждения (прибыли). Эта прибыль отражает вклад застройщика (девелопера), осуществляющего строительство и берущего на себя связанные с ним риски.

Прибыль девелопера отражает затраты на управление проектом в целом, привлечение источников финансирования, организацию проектно-исследовательских работ и работ по согласованию проектно-сметной документации, организацию строительства и реализацию введенного в эксплуатацию объекта. Кроме того, при сочетании функций застройщика и инвестора прибыль девелопера должна включать также возврат инвестируемого капитала на условиях достаточной доходности.

В рамках данного примера **ПП** рассчитывалась, исходя из рыночных данных по сопоставимым с объектом оценки объектам на текущую дату, т. е. здания гостиниц, расположенные в центре города, которые можно отнести к классу "В".

Для дальнейших расчетов выполним расчеты по выводу формулы предпринимателя.

Для определения рыночной стоимости объекта можно использовать либо стоимость объекта, уже представленного на рынке, либо стоимость объекта, рассчитанную с применением затратного подхода, т. е.:

$$C_{o.c.p.} = (C_{o.c.y.}) \times K_{\text{торг.}} + C_{з.у.},$$

где  $C_{o.c.p.}$  – цена предложения объекта, включая НДС, руб.;

$C_{o.c.y.}$  – цена предложения объекта улучшений, без земельного участка, представленного на рынке, включая НДС, руб.;

$K_{\text{торг}}$  – коэффициент, полученный в результате расчета минимальной корректировки на торг\* в размере 15%;

$C_{з.у.}$  – рыночная стоимость земельного участка, рассчитанная сравнительным подходом, руб.

$$C_{o.z.} = C_y + C_{з.у.},$$

где  $C_{o.z.}$  – рыночная стоимость объекта, определенная затратным подходом, включая НДС, руб.

Представим две величины, рассчитанные выше, т. е.  $C_{o.c.p.} = C_{o.z.}$ , получим следующее уравнение:

$$(C_{o.c.y.}) \times 0,85 + C_{з.у.} = C_y + C_{з.у.};$$

$$(C_{o.c.y.}) \times 0,85 = C_y;$$

$$(C_{o.c.y.}) \times 0,85 = C_{з.улуч.} \times (1 - \text{Физ. И}) \times (1 - \text{Функц. И}) \times (1 - \text{Вн. И}) \times \text{ПП},$$

где 0,85 – коэффициент полученный в результате расчета корректировки на торг в размере 15%.

$C_{з.улуч.}$  – стоимость замещения улучшений земельного участка, руб.

$C_y$  – стоимость улучшений земельного участка в рамках затратного подхода, включая НДС, руб.

Таким образом, формула для расчета прибыли предпринимателя примет следующий вид:

$$\text{ПП} = \frac{C_{o.c.y.} \cdot 0,85}{C_{з.улуч.} (1 - \text{Физ.И})(1 - \text{Функц.И})(1 - \text{Вн.И})},$$

где  $C_{з.у.з.}$  – стоимость улучшений земельного участка, определенная затратным подходом, включая НДС, руб.

Для дальнейших расчетов по формуле был выбран аналог, а именно отдельно стоящее здание гостиницы, класса "В", приближенное к центральным районам г. Москвы. При расчетах были сделаны допущения, что объект имеет минимальный физический износ (построен в 2003 г.), функциональный и внешний из-

\*

носы отсутствуют. Объект имеет уровень отделки помещений и благоустройство, соответствующие классу "В". Выставленные на продажу помещения возможно использовать под гостиницу.

Таблица 6.1

**Входные данные и расчет прибыли предпринимателя для объекта-аналога**

Назначение	Гостиница 4****
Цена предложения, руб.	1 296 000 000
Передаваемые права на здание и земельный участок	Собственность
Дата предложения	Февраль 2009 г.
Площадь здания, кв. м	5400
Площадь земельного участка, кв. м	1040
Год постройки	2003
Местоположение	г. Москва, ст. метро "Проспект Мира"
Описание	Отель бизнес-класса с развернутой инфраструктурой и широким перечнем услуг; 60 просторных номеров, от 30 кв. м каждый, среди которых представлены все категории – от апартаментов и люксов до стандартных номеров. Здание предлагаемой к продаже гостиницы имеет 6 этажей плюс 2 подземных уровня
Источник информации	<a href="http://www.zdanie.info/2385/2401">http://www.zdanie.info/2385/2401</a>
Телефон	8(495)220-12-34
Скидка на торг, %	15
Стоимость объекта с учетом скидки на торг, руб.	1 101 600 000
Удельная стоимость земельного участка, рассчитанная сравнительным подходом, руб./кв. м	21000 (аренда -49 лет)
Стоимость земельного участка, руб.	21 840 000
Стоимость улучшений земельного участка, руб.	1 079 760 000
Удельная стоимость улучшений земельного участка, руб./кв.м	199 956
Удельная стоимость оборудования гостиницы 4*** с учетом износов, руб./кв.м.	37 037
Удельная стоимость улучшений земельного участка без оборудования, руб./кв.м.	162 919
Стоимость замещения, определенная затратным подходом, руб./кв. м (справочник "Общественные здания"), на 01.01.2005 г.	$12\ 825,07 * (2,6+0,4)/0,8 = 48\ 094$
Индекс удорожания на дату оценки (Индексы цен. - 2009. - №65)	2,19
Стоимость замещения, определенная затратным подходом, руб./кв. м (справочник "Общественные здания"), на дату оценки	105 325,8
Совокупный физический износ (по сроку эксплуатации), %	9
Совокупный функциональный износ, %	0
Стоимость замещения, определенная затратным подходом, включая НДС, руб.	$105\ 325,8 \times (1-0,09) \times 1,18 = 113\ 098$
Прибыль предпринимателя по расчету (Рпп), %	$1 - 162\ 919/113\ 098 = 0,44$ (44%)

В рамках данной работы на основании табл. 6.1.1. целесообразно принять прибыль девелопера на уровне 44% .

### 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

1. Определяются классы объектов и присущие им характеристики.
2. Выполняются исследование рынка купли-продажи объектов заданного класса и отбор данных о стоимости предложений. Временной диапазон – не более 1-2 мес. Объем выборки – свыше 15-20 данных.
3. Отобранные данные проверяются на принадлежность к определенному классу и статистически обрабатываются. Вносятся корректировки на базе

отклонений в  $2\sigma$  и получается значение среднего по стоимостям  $C_{\text{стоимость}}$ .

4. Выполняются исследование рынка сдачи в аренду объектов заданного класса и отбор данных о стоимости предложений. Временной диапазон – не более 1-2 мес. Объем выборки – свыше 15-20 данных.

5. Отобранные данные проверяются на принадлежность к определенному классу и статистически обрабатываются. Вносятся корректировки на базе отклонений в  $2\sigma$  и получается значение среднего по стоимостям  $C_{\text{аренда}}$ .

6. Рассчитывается **ВРМ**:

$$\text{ВРМ} = C_{\text{стоимость}} / C_{\text{аренда}}$$

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

#### Алгоритм

1. Анализируются балансовые данные предприятия (формы №1 и №2) за 5 лет.
2. Выполняются расчеты темпов роста годовой операционной прибыли и чистой прибыли за 4 года.
3. Выполняются расчеты соотношения "долг/собственный капитал".
4. Анализируются и пересчитываются (осредняются) годовые индексы РТС1 и РТС2.
5. Строятся линейные корреляционно-регрессионные связи между темпами роста годовой операционной прибыли и РТС1-РТС2. Получаются значения коэффициента бета рычагового.

6. Строятся линейные корреляционно-регрессионные связи между темпами роста чистой прибыли и РТС1-РТС2. Получаются значения коэффициента бета безрычагового.

7. Рассчитываются скорректированные значения коэффициента бета безрычагового с учетом соотношения "долг/собственный капитал" от базовых значений коэффициента бета рычагового.

### Внутренние нормы рентабельности (к п. 2.3)

Внутренние нормы рентабельности (IRR) определялись при оценке инвестиционных проектов и ТЭО с применением функции "ВСД" Excell. Расчет

денежных потоков приводился к годовому периоду и прогнозировался до периода окупаемости проекта.

### Коэффициент Чилтона (торможения) (к п. 4.1)

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

#### Алгоритм

1. По данным справочников и сети Интернет находятся предложения фирм - поставщиков машин и оборудования с различными ценовыми параметрами (например, масса, мощность, производительность и т. п.).

2. Выполняется группировка подобранных объектов по возрастанию цены и по возрастанию значений параметра расчета.

3. Находятся логарифмы соотношений:

$$\ln(\text{Цена}_{\text{макс}} / \text{Цена}_{\text{мин}})$$

и  $\ln(\text{Параметр}_{\text{макс}} / \text{Параметр}_{\text{мин}})$ .

4. Определяется коэффициент Чилтона:

$$K_{\text{торм}} = \ln(\text{Цена}_{\text{макс}} / \text{Цена}_{\text{мин}}) / \ln(\text{Параметр}_{\text{макс}} / \text{Параметр}_{\text{мин}}).$$

5. Строятся корреляционно-регрессионные зависимости  $K_{\text{торм}} =$

$f$  (соотношение параметров). Небольшое значение  $R$  показывает отсутствие связи между  $K_{\text{торм}}$  и соотношением параметров.

6. Выполняют статистический анализ общей выборки данных, находят средний по выборке  $K_{\text{торм}}$  и коэффициент вариации  $K_{\text{вар}}$ .

7. В табличной форме приведены уравнение регрессии; значения  $R$ ;  $K_{\text{торм}}$ ;  $K_{\text{вар}}$  и др.

## 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](http://www.appraiser.ru)
2. Яскевич Е.Е. Влияние физических и функциональных износов на рыночную стоимость объектов недвижимости. Взаимовлияние износов. ([www.crcpa.ru](http://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](http://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](http://www.crcpa.ru)
8. Методика оценки влияния внешних износов, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости / ООО "НПЦПО". - М., 2004. [www.crcpa.ru](http://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»