

Научно-Практический Центр Профессиональных Оценщиков



НПЦПО

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

СРД №4, 2009

Москва 2009

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

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

СРД №4

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
(Окончание финансового кризиса)**

Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга (Окончание финансового кризиса) (СРД №4) / Под ред. канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. - М.: ООО "Научно-Практический Центр Профессиональных Оценщиков", 2009. – 49 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. Значения валовых рентных мультипликаторов (ВРМ) в городах РФ | 9 |
| 1.3. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности производственно-складских зданий | 11 |
| 1.4. Ретроспективные исследования масштабных эффектов для различных типов и местоположения коммерческой недвижимости | 11 |
| 1.5. Нормы проектирования площадей размещения АЗС | 12 |
| Раздел 2. БИЗНЕС | 13 |
| 2.1. Значения коэффициента бета | 13 |
| 2.1.1. Биржевые значения коэффициента бета | 13 |
| 2.1.2. Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового) | 13 |
| 2.2. Расчетные мультипликаторы | 15 |
| 2.3. Внутренние нормы рентабельности (IRR) отдельных инвестиционных проектов | 18 |
| 2.4. Скидки и надбавки при оценке бизнеса для РФ. Пример расчета скидок для миноритарных пакетов ЗАО | 18 |
| Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА) | 29 |
| 3.1. Франчайзинг (роялти) в торговле | 29 |
| 3.2. Информационные данные. Лицензии, пошлины | 30 |
| Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО) | 33 |
| 4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1998-2008 гг. | 33 |
| 4.2. Коэффициент окупаемости (капитализации) для машин и оборудования | 33 |
| Раздел 5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ | 35 |
| 5.1. Ставки рефинансирования (РФ, США, страны Евросоюза) и страновые риски для РФ .. | 35 |
| 5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы | 35 |
| 5.3. Опционные модели, наиболее часто используемые при расчетах | 36 |
| 5.4. Экспертные мнения специалистов | 37 |
| 5.4.1. Недвижимость | 37 |
| 5.4.2. Бизнес | 39 |
| 5.4.3. Оценка машин и оборудования | 40 |
| 5.4.4. Общие вопросы оценки | 41 |
| Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ | 44 |
| 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 специали-

стов 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 справочнике представлены практические примеры выполненных работ по получению расчетных данных из отчета по оценке (части практических отчетов).

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.cpcpa.ru (табл. 1.1.1);

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

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

Таблица 1.1.1

Косвенные признаки появления внешнего износа

| № п/п | |
|-------|----|
| 1 | От |
| 2 | Не |
| 3 | Пр |
| 4 | Ве |
| 5 | От |
| 6 | Не |
| 7 | Рь |
| 8 | Рь |

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 Белоруссии, Латвии, Украины, Чехии, РФ
в августе-сентябре 2009 гг.**

| № п/п | Город, область, местоположение объекта | Тип недвижимости | Констр. система КС, класс | Рыночная прибыль предпринимателя ПП, % | Рыночные внешние износы ВнИ, % |
|-------|--|------------------|---------------------------|--|--------------------------------|
| | БЕЛОРУССИЯ | | | | |
| 1 | Минск | | | | |
| | Средние районы | | | | |
| | Средние районы | | | | |
| | ЛАТВИЯ | | | | |
| 2 | Даугавпилс | | | | |
| | Приближенно к окраинам | | | | |
| | Приближенно к окраинам | | | | |
| 3 | Рига | | | | |
| | Средние районы | | | | |
| | Средние районы | | | | |
| | Приближенно к окраинам | | | | |
| | УКРАИНА | | | | |
| 4 | Киев | | | | |
| | Центр и основные магистрали | | | | |
| | Центр и основные магистрали | | | | |
| | Приближенно к окраинам (правобережье Днепра) | | | | |
| | ЧЕХИЯ | | | | |
| 5 | Прага | | | | |
| | Средние районы | | | | |
| | РОССИЯ | | | | |
| 6 | Астрахань | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Промзона (окраина) | | | | |
| | Середина | | | | |
| 7 | Белгород | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 8 | Владимир | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 9 | Волгоград | | | | |
| | Середина на удалении от центра | | | | |
| | Середина | | | | |

| № п/п | Город, область, местоположение объекта | Тип недвижимости | Констр. система КС, класс | Рыночная прибыль предпринимателя ПП, % | Рыночные внешние износы ВнИ, % |
|-------|--|------------------|---------------------------|--|--------------------------------|
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 10 | Казань | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 11 | Красноярск | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Промзона | | | | |
| | Середина | | | | |
| 12 | Набережные Челны | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Промзона | | | | |
| | Середина | | | | |
| 13 | Новороссийск | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 14 | Новосибирск | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Промзона | | | | |
| | Середина | | | | |
| 15 | Норильск | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 16 | Пермь | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Промзона | | | | |
| | Середина | | | | |
| 17 | Ростов-на-Дону | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 18 | Самара | | | | |
| | Центр | | | | |

| № п/п | Город, область, местоположение объекта | Тип недвижимости | Констр. система КС, класс | Рыночная прибыль предпринимателя ПП, % | Рыночные внешние износы ВнИ, % |
|-------|--|------------------|---------------------------|--|--------------------------------|
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 19 | Ставрополь | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |
| 20 | Тула | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 21 | Тверь | | | | |
| | Середина | | | | |
| | Окраина | | | | |
| | Середина | | | | |
| 22 | Ярославль | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Центр | | | | |
| | Середина | | | | |

На рис. 1.1.1-1.1.3 показана динамика ПП для различных помещений в Москве, Твери, Ярославле.

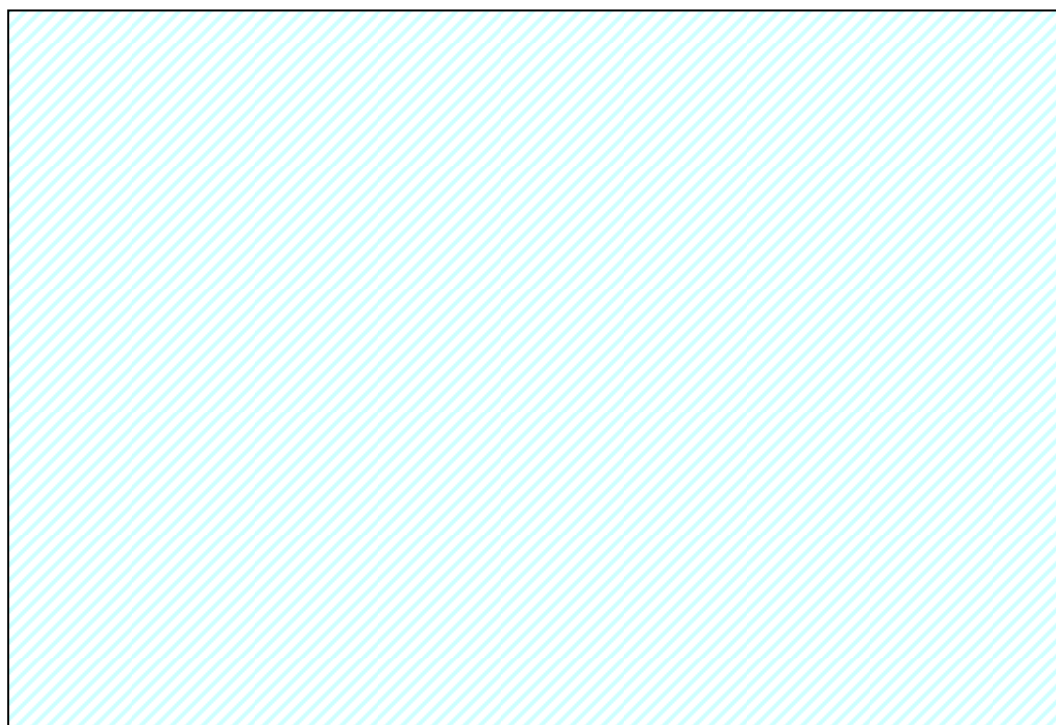


Рис. 1.1.1. Динамика ПП для торговых (1), офисных (2) и производственно-складских (3) помещений в Москве

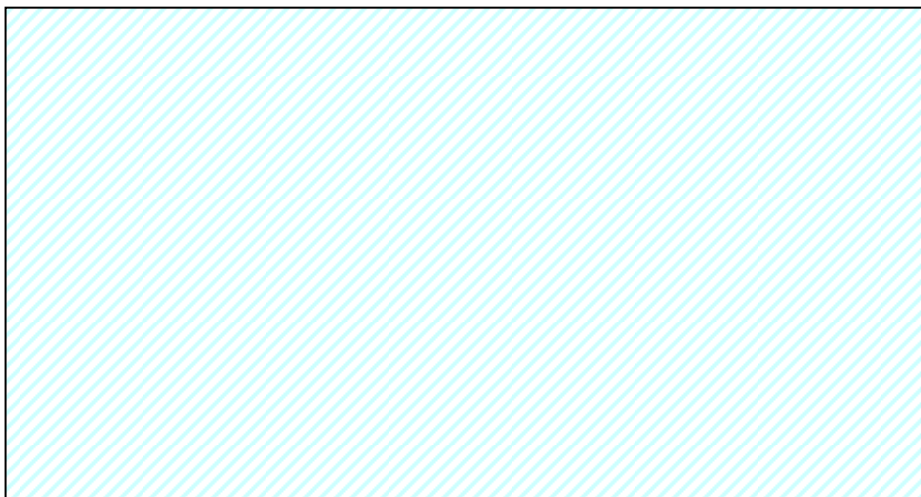


Рис. 1.1.2. Динамика ПИ для торговых помещений в Твери



Рис. 1.1.3. Динамика ПИ для производственно-складских помещений в Ярославле

1.2. Значения валовых рентных мультипликаторов (ВРМ) в городах РФ

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. 1.2.1 приведены наиболее вероятные средние значения ВРМ, рассчитанные по соотношениям средней стоимости объектов недвижимости и средних годовых арендных ставок, сопоставлены данные за август-сентябрь 2009 г.

Средние значения ВРМ в городах РФ

| № п/п | Город, местоположение объекта | Функциональное назначение площадей, класс | Средние значения ВРМ |
|-------|-------------------------------|---|----------------------|
| 1 | Астрахань | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Окраина | | |
| 2 | Белгород | | |
| | Центр | | |
| | Середина | | |
| | Окраина | | |
| 3 | Владимир | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Окраина | | |
| 4 | Волгоград | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| 5 | Казань | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| 6 | Краснодар | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| 7 | Красноярск | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| 8 | Новосибирск | | |
| | Центр | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Окраина | | |
| 9 | Ростов-на-Дону | | |
| | Центр | | |
| | Середина | | |
| | Середина | | |
| | Окраина | | |

1.3. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности производственно-складских зданий

Использование:

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

На рис. 1.3.1 приведены рыночные данные (за июнь-август 2009 г.) по незавершенным строительством производственно-складским зданиям класса "В, С", находящимся в Москве и Московской области. В диапазоне готовности 0,90-1,00 $\Pi\Pi$ дости-

гает максимального значения и наблюдается относительно линейная площадка на кривой. На рис. 1.3.1 приведены результаты корреляционно-регрессионного анализа (полиномиальная регрессия с величинами y – $\Pi\Pi$ и x – степень готовности здания).



Рис. 1.3.1. Зависимость доли $\Pi\Pi$ для незавершенных строительством производственно-складских зданий от степени готовности объекта

1.4. Ретроспективные исследования масштабных эффектов для различных типов и местоположения коммерческой недвижимости

Использование: в сравнительном подходе при проведении расчетов и корректировок.

В табл. 1.4.1 и 1.4.2 приведены результаты исследований влияния масштабного эффекта

на удельную стоимость коммерческих помещений по работе [1]. Здесь v - отношение "



Таблица 1.4.1

Уравнения зависимости относительной удельной стоимости помещений различных типов и местоположения от площади

| Год | Назначение помещения | Местоположение | | |
|------|----------------------|----------------|--------------------|--------------|
| | | Москва | Московская область | Екатеринбург |
| 2007 | | | | |

| Год | Назначение помещения | Местоположение | | |
|------|----------------------|----------------|--------------------|--------------|
| | | Москва | Московская область | Екатеринбург |
| 2008 | | | | |
| 2009 | | | | |

Таблица 1.4.2

Обобщенные уравнения зависимости для различных площадей усредненные в 2007-2009 гг.

| Назначение помещения | Местоположение | | |
|----------------------|----------------|--------------------|--------------|
| | Москва | Московская область | Екатеринбург |
| | | | |

Проведенные исследования дают возможность определить наиболее востребованные на рынке площади различного назначения (их диапазоны), стоимость которых существенно

не снижается (снижается намного медленнее, чем вне диапазона).

Диапазоны таких площадей в разные годы представлены в табл. 1.4.3.

Таблица 1.4.3

Диапазоны площадей, в которых масштабный эффект не оказывает существенного влияния на удельную стоимость

| Назначение помещения | Год | Москва | | Московская область | |
|----------------------|-----|---------|----------|--------------------|----------|
| | | минимум | максимум | минимум | Максимум |
| | | | | | |

1.5. Нормы проектирования площадей размещения АЗС (табл. 1.5.1)

Источник информации:

| | |
|----|--|
| 1. | |
|----|--|

Таблица 1.5.1

Нормативные параметры типовых проектов АЗС

| Тип АЗС | Мощность АЗС, машин/ч | Количество резервуаров объемом 25 м ³ , шт. | Время заправки транспортного средства, мин | Число ТРК, шт. | Средний объем разовой заправки, л | Площадь АЗС, га |
|---------|-----------------------|--|--|----------------|-----------------------------------|-----------------|
| 1 | | | | | | |
| 2 | | | | | | |
| 3 | | | | | | |
| 4 | | | | | | |

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 на сайте РТС*. (табл. 2.1.1).

Таблица 2.1.1

Биржевые значения ММВБ* коэффициента бета по отраслям

| № п/п | Объект, отрасль | Коэффициент бета | |
|-------|-----------------|------------------|--------------|
| | | Минимальный | Максимальный |
| 1. | Не | | |
| 2. | Ба | | |
| 3. | Те | | |
| 4. | Че | | |
| 5. | Це | | |
| 6. | Эн | | |
| 7. | Во | | |
| 8. | Ин | | |
| 9. | Хи | | |
| 10. | Ав | | |
| 11. | То | | |
| 12. | Го | | |
| 13. | Уг | | |
| 14. | Мо | | |
| 15. | Фя | | |

* 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.

Значения коэффициента бета балансовые по предприятиям

| Отрасль, предприятие | Правовая форма | Выручка, млн. руб. | Значения коэффициента бета | | Долг/Капитал | |
|---------------------------------------|-------------------|-----------------------|----------------------------|---------------|--------------|------------|
| | | | рычагового | безрычагового | | |
| | | | | балансовые | | расчетные* |
| Моторостроение | | | | | | |
| Г...о | | | | | | |
| И...т | | | | | | |
| К...а | | | | | | |
| М...а | | | | | | |
| П...м | | | | | | |
| Р...л | | | | | | |
| С...н | | | | | | |
| У...е | | | | | | |
| Среднее | | | | | | |
| Горнодобывающая промышленность | | | | | | |
| З...а | | | | | | |
| М...к | | | | | | |
| Н...т | | | | | | |
| П...ц | | | | | | |
| Р...я | | | | | | |
| У...к | | | | | | |
| Среднее | | | | | | |
| Металлургия | | | | | | |
| А...л | | | | | | |
| В...з | | | | | | |
| Г...т | | | | | | |
| Е...г | | | | | | |
| М...т | | | | | | |
| М...а | | | | | | |
| М...л | | | | | | |
| М...к | | | | | | |
| Н...д | | | | | | |
| Н...т | | | | | | |
| С...л | | | | | | |
| С...ь | | | | | | |
| С...д | | | | | | |
| Т...л | | | | | | |
| Т...т | | | | | | |
| Ч...д | | | | | | |
| Среднее | | | | | | |
| Нефтегазодобыча и переработка | | | | | | |
| Г...м | | | | | | |
| Г...ь | | | | | | |
| Г...ь | | | | | | |
| Л...л | | | | | | |
| Н...к | | | | | | |
| Р...к | | | | | | |
| Р...ь | | | | | | |
| Р...ь | | | | | | |
| С...з | | | | | | |
| Т...ь | | | | | | |
| 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:

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 _{вар} | Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} |
| 1. | Торговля | | | | | | | | | | |
| 2. | Услуги | | | | | | | | | | |
| 3. | Услуги | | | | | | | | | | |
| 4. | Судоремонт | | | | | | | | | | |
| 5. | ЖКХ | | | | | | | | | | |
| 6. | Искусство | | | | | | | | | | |
| 7. | Пищевая | | | | | | | | | | |
| 8. | Машиностроение | | | | | | | | | | |
| 9. | ЖКХ | | | | | | | | | | |
| 10. | Добыча нефти и газа | | | | | | | | | | |
| 11. | Нефтегазопереработка | | | | | | | | | | |
| 12. | Наука | | | | | | | | | | |
| 13. | Речной транспорт | | | | | | | | | | |
| 14. | Угольная | | | | | | | | | | |

мультипликаторы

| P/R | | | P/B | | | P/BB | | | P/BA | | | P/OA | | | Примечание |
|-------|--------------|------------------|-------|--------------|------------------|-------|--------------|------------------|-------|--------------|------------------|-------|--------------|------------------|------------|
| Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} | Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} | Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} | Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} | Знач. | Выборка, шт. | К _{вар} | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |

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 | | | | | |
| 2 | | | | | |
| 3 | | | | | |
| 4 | | | | | |
| 5 | | | | | |
| 6 | | | | | |
| 7 | | | | | |

2.4. Скидки и надбавки при оценке бизнеса для РФ. Пример расчета скидок для миноритарных пакетов ЗАО

Использование: при оценке долей и пакетов акций.

Приведены диапазоны скидок и надбавок, определенные по зарубежным (развитые стра-

ны) и отечественным информационным источникам [2] (табл. 2.4.1).

Таблица 2.4.1

Диапазоны скидок и надбавок

| № п/п | Наименование скидки, надбавки, тип предприятия | Диапазоны, % | Примечание |
|-------|--|--------------|------------|
| 1 | Надбавки за контроль | | |
| 1.1 | Открытые компании | | |
| 1.2 | Закрытые компании | | |
| | <i>Дополнения</i> | | |
| 2 | Скидки за недостаточный контроль | | |
| 2.1 | Открытые компании | | |
| 2.2 | Закрытые компании | | |

| № п/п | Наименование скидки, надбавки, тип предприятия | Диапазоны, % | Примечание |
|----------|--|-----------------|------------|
| 3 | Скидки за ликвидность | | |
| 3.1 | Открытые компании | | |
| 3.2 | Закрытые компании | | |
| | <i>Дополнения</i> | | |
| 4 | Скидки на затраты по эмиссии ак- ций | | |
| 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 голосую- щих и неголосующих акций | | |
| 8 | Скидки за ключевую фигуру | | |
| 8.1 | Открытые компании | | |

| № 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 | | |

Пример расчета скидок для миноритарных пакетов ЗАО
(приведена часть отчета по оценке пакетов акций)

Расчет рыночной стоимости объекта оценки с учетом поправок

Поправка на недостаточную ликвидность компании $K_{ликв}$

Поправка на степень контроля $K_{контр}$

Факторы, влияющие на ликвидность пакета:



Результаты финансово-экономического анализа приведены в табл. 2.4.2.

Таблица 2.4.2

Коэффициент общей (текущей) ликвидности

| | |
|----------------------|--|
| Интервал | |
| Значение | |
| Достаточное значение | |

Коэффициент общей ликвидности имеет тенденцию к снижению за счет влияния финансового кризиса, но превышает допустимый уровень.

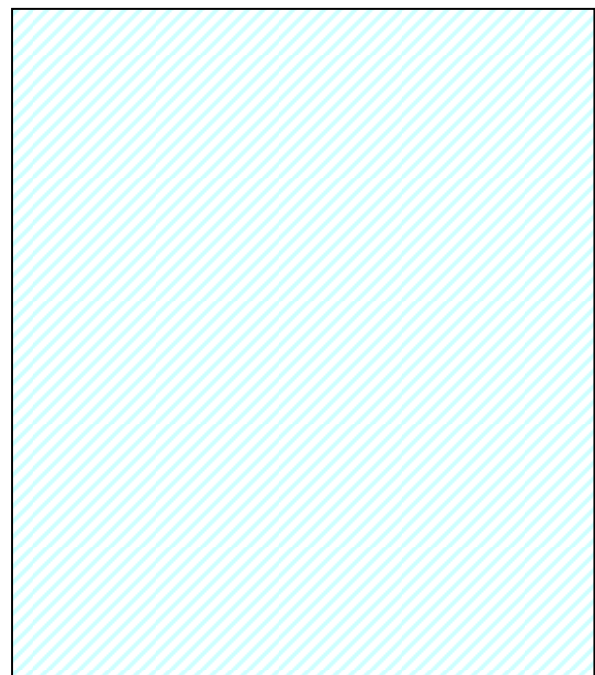
Чистая прибыль компании за рассматриваемый период до 2008 г. была положительной.

Статистические данные о недостаточной ликвидности российских компаний еще не систематизированы из-за относительно небольшого времени наблюдений. По различным данным исследований развитых рынков РФ, для открытых предприятий скидки за недостаточную ликвидность имеют следующие диапазоны:



В настоящей оценке предметом оценки является 10, 20, 30%-ный пакет акций. Оцени-

ваемый пакет может быть получен при переходе от стоимости 100%-ного пакета акций.



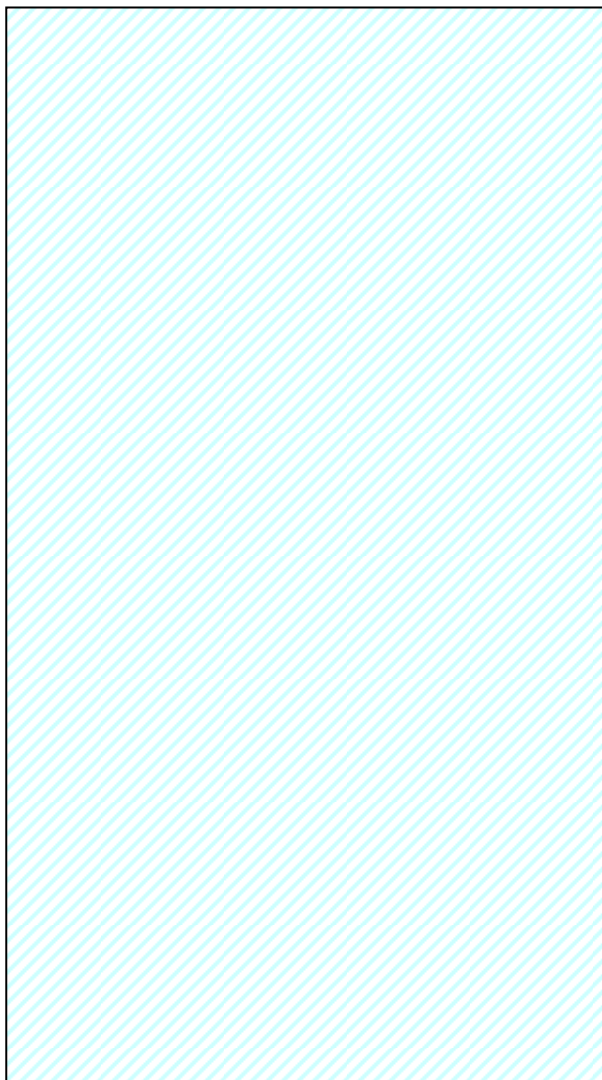
Расчет стоимости долей в 10, 20, 30%-ном пакете от УК ООО

Общая формула расчета стоимости пакета:

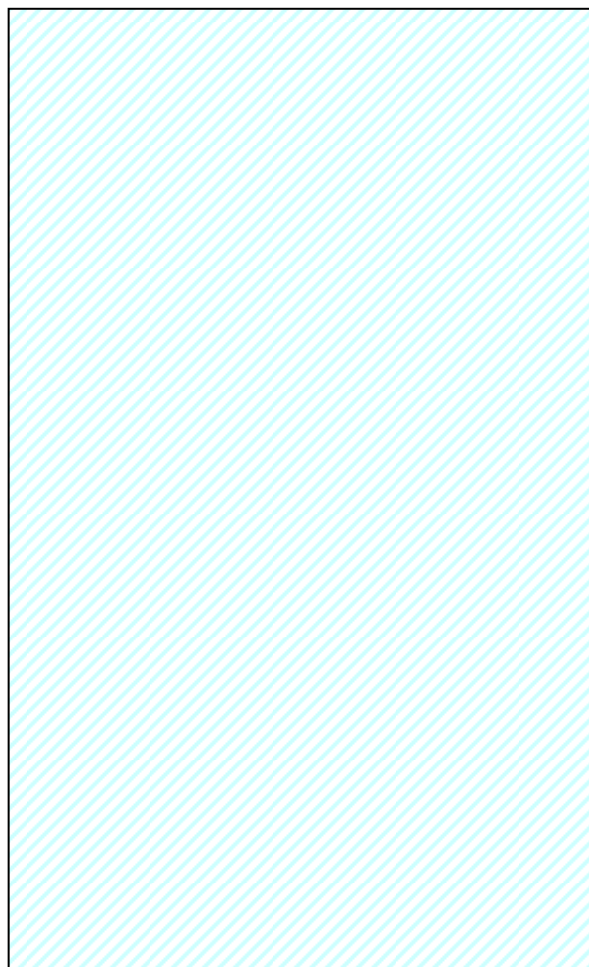


Определение скидки за контроль

Доли являются миноритарными, неконтрольными, неблокирующими, вследствие этого требуется определить скидку за контроль для рассматриваемых долей.



Согласно результатам проведенного исследования, при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к мелкому пакету до 10% собственного капитала



Средние коэффициенты контроля и премии сгруппированы по размерам пакетов акций (рис. 2.4.1 и табл. 2.4.3).

Таблица 2.4.3

Скидки

| Показатель | Размер пакета акций | | | |
|------------|----------------------|--------|------------------------|----------------------------------|
| | 0 – (10%-1 акция) | 10-25% | (25%+1 акция) – 50% | (50%+1 акция) – (75%-1 акция) |
| | | | | |

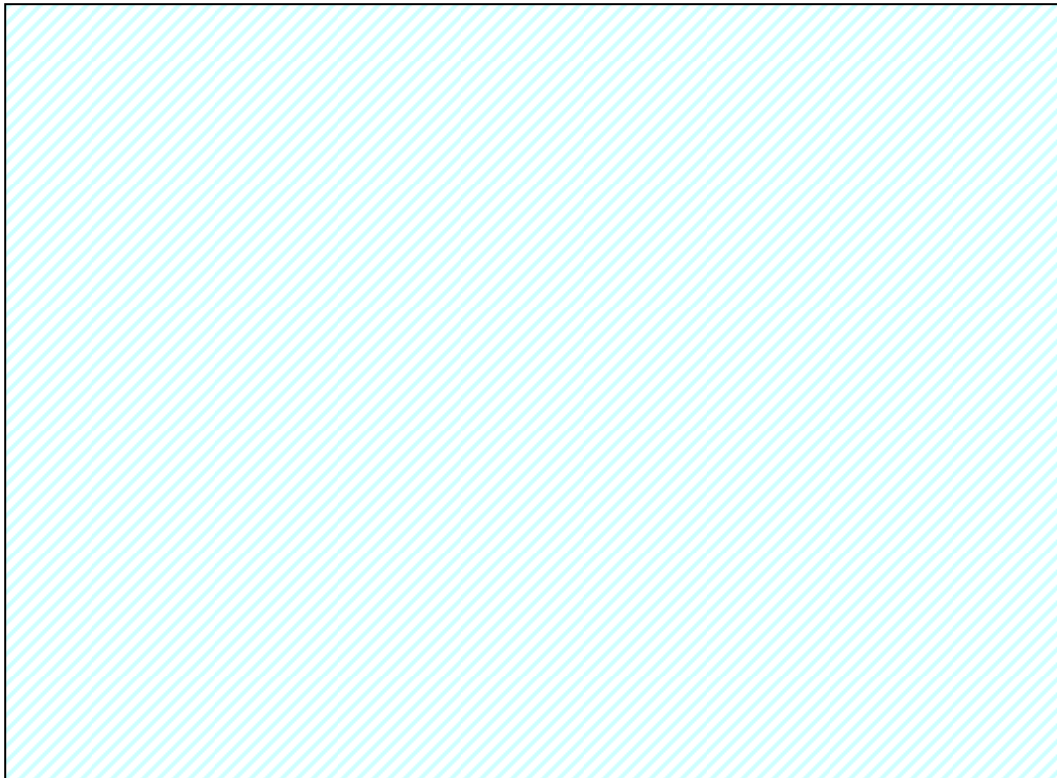


Рис. 2.4.1. Зависимость премии сверх рыночной цены акции на фондовом рынке от размера проданного пакета

В соответствии с приведенными данными для расчетов принят коэффициент перехода, учитывающий степень контроля на уровне:



Таблица 2.4.4

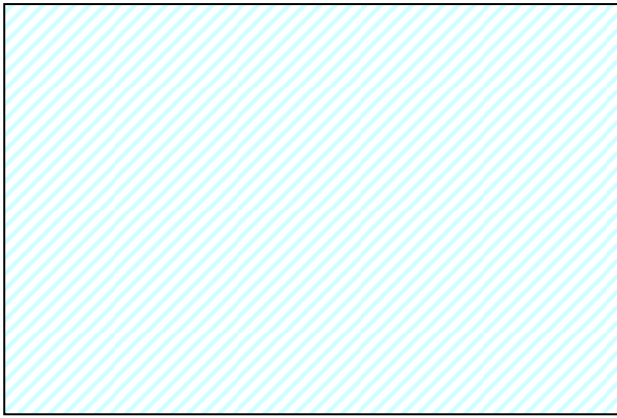
| Коэффициент контроля | |
|-----------------------------|----------------------|
| Доля в УК, % | Коэффициент контроля |
| [Redacted content] | |

Оценке подлежат доли в размере 10, 20, 30% от уставного капитала, следовательно, коэффициент контроля



Нами получены 2 скидки за контроль:





Определение скидки за ликвидность



Таблица 2.4.5

Факторы влияния на ликвидность и диапазоны скидок

| | |
|----|--|
| П | |
| У | |
| Ра | |
| В | |
| И | |
| О | |
| В | |
| В | |
| В | |
| Р | |
| Н | |
| Н | |
| К | |
| О | |
| О | |
| П | |
| В | |
| Р | |
| Э | |
| П | |
| Ч | |
| Р | |
| Д | |
| У | |
| К | |
| Р | |
| За | |
| За | |
| П | |
| Р | |
| К | |
| В | |
| П | |
| С | |
| К | |
| Н | |
| Н | |
| Н | |

| | |
|----|--|
| На | |
| Ве | |
| Ка | |
| Ра | |
| Ри | |
| Бе | |
| Ди | |
| Св | |
| Кл | |
| Ба | |

Таблица 2.4.6

Скидки и надбавки (влияние факторов)

| Скидки за ликвидность | Диапазон скидки при доле пакета в УК | | |
|-----------------------|--------------------------------------|-----|-----|
| | 10% | 20% | 30% |
| Уд | | | |
| Пр | | | |
| Об | | | |
| Ка | | | |
| Кс | | | |
| Ра | | | |
| Пс | | | |
| Се | | | |
| Кс | | | |
| От | | | |
| Пс | | | |
| Пр | | | |
| За | | | |
| Уд | | | |
| На | | | |
| На | | | |
| Вр | | | |
| Кл | | | |
| Вс | | | |

Скидка за ликвидность рассчитывается взвешенно с учетом количества признаков высокой, средней и низкой скидки, а также средних диапазонов интервалов.

Расчет скидки

Для 10%-ной доли:

Скидка за ликвидность принята на уровне

Для 20%-ной доли:

Скидка за ликвидность принята на уровне

Для 30%-ной доли:

Скидка за ликвидность принята на уровне

$K_{ликв} =$

Таблица 2.4.7

Расчет стоимости пакета акций

| Параметр | Размер пакета акций | | |
|----------|---------------------|-----|-----|
| | 10% | 20% | 30% |
| Ст | | | |
| Уд | | | |
| Кс | | | |
| Кс | | | |
| Ст | | | |

Стоимость 10%-ной доли

Стоимость 20%-ной доли

Стоимость 30%-ной доли

Справочная и методическая литература к разделу 2

1. Грязнова А.Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Под ред. М.А. Федотова.. - М.: Интер-реклама, 2003.
2. Уэс Т.Л., Джонс Дж. Д. Пособие по оценке бизнеса. - М.: Квинто-Консалтинг, 2003
3. Фишмен Дж., Пратт Ш., Гриффит К., Уилсон К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. - М.: Квинто-Консалтинг, 2000
4. Козырь Ю.В. Особенности оценки бизнеса и реализации концепции VBM. - М.: Квинто-Консалтинг, 2006.
5. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. - М.: Маросейка, 2007.
6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
7. Булычёва Г.В., Дёмшин В.В. Практические аспекты применения доходного подхода к оценке российских предприятий. - М.: Финансовая академия, 1999.
8. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчётности. - М.: Дело и сервис, 2003.
9. Ковалёв В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2002.
10. Техническое задание на выполнение работ по оценке действующего предприятия (проект) / Подготовлено Федеральным агентством по управлению федеральным имуществом; опубликовано на портале "Вестник оценщика" www.appraiser.ru.
11. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. - М.: Альфа-Пресс, 2009.
12. Чиркова М. Как оценить бизнес по аналогии. <http://forexaw.com/files/view/2521.49>
13. Резюме научного семинара магистров 1 года программы "Стратегическое управление финансами фирмы" на тему "Эмпирические исследования скидок за низкую ликвидность". 3 апреля 2006 г. <http://new.hse.ru/sites/infospace/podrazd/facul>.

14. 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.
15. Методика оценки скидок и надбавок (шаг 1 - работа в диапазонах) / ООО "НПЦПО". – М., 2008. (www.crcpa.ru).
16. Жигло А., Устименко В., Стекольщикова А. Расчет поправки за контроль при оценке пакетов акций российских компаний / ООО "ФБК" // Рынок ценных бумаг. - 2005. (www.appraiser.ru)

Научно-практический центр профессиональных оценщиков предлагает Вашему вниманию свои разработки, которые могут представлять интерес для практикующих оценщиков, специалистов экономического профиля, студентов и аспирантов соответствующих специальностей. С подробной информацией о предложенном материале можно ознакомиться на сайте www.crcpa.ru.

| Автор | Дата выпуска | Наименование методики |
|-------------------------------|---------------------|---|
| ООО "НПЦПО" | 2008, май | СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА (СРД №1, 2008 г.) |
| ООО "НПЦПО" | 2008, декабрь | СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА (СРД №2, 2008 г.) |
| ООО "НПЦПО" | 2009, июнь | СПРАВОЧНИК РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ ДЛЯ ОЦЕНКИ И КОНСАЛТИНГА (СРД №3, 2009 г.) |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2008, февраль | Методика скидок и надбавок при оценке бизнеса (шаг 1 - работа в диапазонах) |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2007, ноябрь | Практические методы и примеры проведения сравнительных корректировок при оценке недвижимости (купля-продажа и аренда). Прибыль предпринимателя и внешний износ. Оценка инфраструктурных объектов. |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2006, июль | Методика оценки исключительных прав аренды и влияния имущества арендатора на имущество арендодателя. |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2005, сентябрь | Методика оценки величин арендных ставок объектов недвижимости с помощью затратного подхода. |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2005, сентябрь | Методика оценки прав пользования персоналом предприятия (подходы к оценке "трудных" предприятий) |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2004, 2008, декабрь | Методика оценки зданий - памятников культурного наследия |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2004, 2007 | Методика оценки прибыли предпринимателя, времени создания и состава строительных расходов для объектов недвижимости |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2004, июль | Методика оценки влияния внешних износов, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2006 | Методика оценки предприятий, скрывающих свои доходы и предприятий теневой экономики. |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2005 | Классификация основных типов зданий и сооружений для производства работ по оценке. Методика ускоренного определения функционального износа объектов недвижимости |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2006, май | Методика определения ставок дисконтирования и коэффициентов капитализации для производства расчетов по оценке бизнеса, недвижимости, нематериальных активов, машин и оборудования |
| Канд. техн. наук Яскевич Е.Е. | 2007, август | Методика построения системы контроля и управления персоналом современных фирм с ориентацией на рост интеллектуального капитала |

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 |
|-------|-------------------------------|---------------|------------------|-----------|---------------------|
| | Общественное питание | | | | |
| 1. | | | | | |
| 2. | | | | | |
| 3. | | | | | |
| 4. | | | | | |
| 5. | | | | | |
| 6. | | | | | |
| 7. | | | | | |
| 8. | | | | | |
| 9. | | | | | |
| 10. | | | | | |
| 11. | | | | | |
| 12. | | | | | |
| 13. | | | | | |
| | Агентства недвижимости | | | | |
| 14. | | | | | |
| 15. | | | | | |
| | Аренда автомобилей | | | | |
| 16. | | | | | |
| 17. | | | | | |
| 18. | | | | | |
| | Торговля обувью | | | | |
| 19. | | | | | |
| 20. | | | | | |
| | Интернет-бизнес | | | | |
| 21. | | | | | |
| 22. | | | | | |
| 23. | | | | | |

| № п/п | Бренд, отрасль | Сфера бизнеса | Объем инвестиций | Роялти, % | Источник информации |
|-------|---|---------------|------------------|-----------|---------------------|
| | Оздоровительные и сервисные салоны | | | | |
| 24. | | | | | |
| 25. | | | | | |
| 26. | | | | | |
| | Торговля (продукты питания) | | | | |
| 27. | | | | | |
| 28. | | | | | |
| 29. | | | | | |
| 30. | | | | | |
| 31. | | | | | |
| 32. | | | | | |
| | Педагогика | | | | |
| 33. | | | | | |
| 34. | | | | | |
| | Торговля (одежда) | | | | |
| 35. | | | | | |
| 36. | | | | | |
| 37. | | | | | |
| 38. | | | | | |
| 39. | | | | | |
| | Торговля | | | | |
| 40. | | | | | |
| 41. | | | | | |
| 42. | | | | | |
| 43. | | | | | |
| 44. | | | | | |
| | СМИ | | | | |
| 45. | | | | | |
| | | | | | |
| 46. | | | | | |
| | | | | | |
| 47. | | | | | |
| | | | | | |
| 48. | | | | | |

3.2. Информационные данные. Лицензии, пошлины (табл. 3.2.1, 3.2.2)

Использование: в доходном подходе при оценке.

Таблица 3.2.1

| Воздушные перевозки | | | |
|------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Юридически значимое действие | Размер государственной пошлины, руб. | Код бюджетной классификации | Ответственное Управление |
| | | | |

| Юридически значимое действие | Размер государственной пошлины, руб. | Код бюджетной классификации | Ответственное Управление |
|------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| | | | |

Таблица 3.2.2

Автомобильные перевозки

| Наименование | Стоимость, руб. |
|--------------|-----------------|
| | |

Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)

4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1998-2009 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 поль-

зуются данными, приведенными в работе [13]. Проверка надежности применения параметров 1998 г. в расчетах 2008 и 2009 гг. (спустя 10 лет) для некоторых видов машин и оборудования выполнена путем рыночной экстракции данных (табл. 4.1.1). Методология получения расчетных данных приведена в **разд. 6**.

Таблица 4.1.1

Определение коэффициентов Чилтона (торможения) для машин и оборудования

| № п/п | Машины, оборудование, параметр расчета | Регрессионное уравнение для $K_{\text{торм}}$ | R^2 | Соотношение значений $K_{\text{торм}}$ 2009/1998 гг. |
|-------|--|---|-------|--|
| 1 | | | | |
| 2 | | | | |
| 3 | | | | |
| 4 | | | | |
| 5 | | | | |
| 6 | | | | |
| 7 | | | | |
| 8 | | | | |
| 9 | | | | |
| 10 | | | | |

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 показывает 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, руб/сут* | Годовой расчет, руб. | $K_{\text{окуп}}$ |
|-------|-----------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|-------------------|
| 1 | | | | | |
| 2 | | | | | |

| № п/п | Машины и оборудование | Средняя стоимость, руб. | Средняя арендная ставка, руб/сут* | Годовой расчет, руб. | К _{окуп} |
|-------|-----------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|-------------------|
| 3 | | | | | |
| 4 | | | | | |
| 5 | | | | | |
| 6 | | | | | |
| 7 | | | | | |
| 8 | | | | | |
| 9 | | | | | |
| 10 | | | | | |
| 11 | | | | | |
| 12 | | | | | |
| 13 | | | | | |
| 14 | | | | | |
| 15 | | | | | |
| 16 | | | | | |
| 17 | | | | | |
| 18 | | | | | |
| 19 | | | | | |
| 20 | | | | | |
| 21 | | | | | |
| 22 | | | | | |
| 23 | | | | | |
| 24 | | | | | |
| 25 | | | | | |
| 26 | | | | | |
| 27 | | | | | |
| 28 | | | | | |
| 29 | | | | | |
| 30 | | | | | |
| 31 | | | | | |
| 32 | | | | | |
| 33 | | | | | |

*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 |
|--------|----------------------------|------|
| | | |

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 (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 | 2012 |
| 1. | | | | | |
| 2. | | | | | |
| 3. | | | | | |
| 4. | | | | | |
| 5. | | | | | |
| 6. | | | | | |
| 7. | | | | | |

| № п/п | Наименование | Год | | | |
|----------|--------------|------|------|------|------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| 8. | | | | | |
| 9. | | | | | |
| 10. | | | | | |
| 11. | | | | | |
| 12. | | | | | |
| 13. | | | | | |
| 14. | | | | | |

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. Опционные модели, наиболее часто используемые при расчетах (табл. 5.3.1)

Таблица 5.3.1

| Опционные модели | | | | |
|------------------|---------|-------|-------|------------|
| Модель | Формула | D_1 | D_2 | Примечание |
| Б | | | | |
| Ш | | | | |
| Н | | | | |
| М | | | | |
| О | | | | |
| | | | | |

| Модель | Формула | D_1 | D_2 | Примечание |
|--------|---------|-------|-------|------------|
| | | | | |

5.4. Экспертные мнения специалистов

Экспертные мнения специалистов, высказанные на дискуссиях по оценке на открытых форумах в сети Интернет, являются примерами точных

ответов на сложные вопросы теории и практики оценки.

5.4.1. Недвижимость

1. Дискуссия по вопросу "Оценка арендной ставки помещения в условиях неразвитости рынка "



«...Мисовец сообщал:
Борисович сообщал:

Пришла тут в голову мысль - а что если рассчитать ставку аренды затратником при условии доставки товарно-материальных ценностей со склада в большом городе до склада в маленьком городе?

Приличное село, дорога асфальтированная, расстояние 100 км, склады, в принципе, востребованы, аналогов чего-то не нашли, взяли перевозки, получили 100 рублей.

Отстойное село, 600 км, топи, реки, трасса работает 2 месяца в году, склады

никому особо не нужны, но один какой-то есть, взяли перевозку, получили 1000 рублей. А смысл?

Смысл был, видимо, немного "в другом".

Если я правильно понял коллегу Борисовича, идея была следующая: есть объект (склад) в населенном пункте А, где никто ничего давно не продавал. У потенциальных покупателей данного объекта есть альтернатива - объект в населенном пункте Б, в котором есть активный рынок.

Типичный (среднерыночный) покупатель склада будет тратить на автоперевозки в населенном пункте Б X тугриков, а в пункте А – Y тугриков.

Разница между стоимостью объектов в А и Б будет равна:

$(Y-X) / КК$.

Но такой расчет, ИМХО, очень уж "виртуальный". Почему автоперевозки, а не Ж/Д? Или, как товарищ "в кепке" предлагает, дирижаблями? А кого считать среднерыночным? В пункте Б это может быть какой-то региональный дистрибьютор, в вот в объекте А таких не видели и никогда не увидят. Соответственно, структура расходов у них разная. И т. д. и т. п.

Короче, вопросов будет больше, чем ответов...".

2. Дискуссия по вопросу "Оценка земельного участка на Луне"

"В качестве постскриптума еще несколько замечаний на тему.

1. Как было указано выше, этот объект оценки не является активом и потому не может быть принят в качестве залогового обеспечения. В определенном смысле данный объект оценки по своей сути похож на сувенир с дарственной надписью (или гравировкой), из-за которой его затруднительно кому-то просто так перепродать (очень уместны были выше слова одного из коллег относительно того, что ценность этого объекта возросла бы, если бы Агентство осуществляло операции по перерегистрации ранее оформленных прав собственности). Также этот объект напоминает нечто вроде памятных плит на Аллеях звезд в Беверли-Хиллз или ранее у гостиницы "Россия" в Москве, причем последний вариант более подходит, так как снос гостиницы "Россия" наглядно показал, насколько у подобного рода вещей соблюдаются права собственности.

2. Также следует задаться вопросом, может ли данный объект являться объектом оценки в нормативном поле Фз-135? В соответствии с ФЗ-135 ОД, ст. 5 "... К объектам оценки относятся:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте".

Что же из этого перечня могло в данном случае быть объектом оценки? Я полагаю, что возможны только 2 варианта:

а) отдельные материальные объекты (вещи) (а я что говорил? - сувенирная продукция!);

б) имущество определенного вида - движимое, ибо по факту это лишь интересная бумажка, которую можно передвигать куда угодно. Конечно, нельзя исключать, что творческая проработка фразы "совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида" с ак-

центом на выявление сути "имущество" с позиции ГК РФ (я в этом не силен), позволила бы прийти к новым интересным открытиям и возможностям.

3. Если все же абстрагироваться от пунктов 1, 2 и, несмотря ни на что, пытаться найти некую гипотетическую стоимость, здесь возникает широкое поле для фантазий. Помимо гипотез о возможном использовании в качестве рекламного щита существуют также версии о создании на Луне перевалочной базы для инопланетных путешествий, об установке на Луне огромных зеркал для отражения солнечного света на Землю, о проведении на Луне уникальных научных экспериментов, об от-

крытии неведомых ранее месторождений неведомых ныне химических элементов и соединений и т. д., и т. п. С другой стороны, можно ведь и с другого бока подойти: просто задаться вопросом, во что обойдется стоимость замещения данного лунного участка (равной площади, ландшафта и с таким же грунтом) на Земле? (поскольку это явно специализированный объект (правда, не факт, что объект оценки), следует применять АЗЗ. Коллега greyhoka уже даже подсказывала мысль на этот счет (во что обойдется транспортировка "почвенного слоя" лунного грунта для покрытия соответствующей площади участка?).

5.4.2. Бизнес

Дискуссия по вопросу "Оценка акций для нотариуса"

"- Подскажите пожалуйста, могу ли я, являясь индивидом и предпринимателем в области оценочной деятельности, оценить пакет акций у заказчика для нотариуса?

- Можете, в п. 10 ст. 333.25 НК сказано:

"10) стоимость имущества, не предусмотренного подпунктами 7-9 настоящего пункта, определяется специалистами-оценщиками".

Знаю точно, что в соответствии с законом оценивать движимое и недвижимое имущество для нотариуса могут только юр. лица, а не ИП.

Как раз в соответствии с законом любое имущество могут оценивать оценщики, физические лица, члены СРО. Нормы насчет оценки для нотариусов из НК как раз противоречат закону. Оценить любое имущество для нотариуса Вы можете, другое дело, что нотариус может такую оценку и не взять.

За прошедшее время все оценочные форумы наполнились разными методами уговаривания нотариусов выполнять закон, но получается не у всех. В частности, есть за ИП Постановление ФАС СЗО Москвы от 4 февраля 2002 г. Дело №А26-5202/01-01-12/209, где суд решил:

"...В соответствии с пунктом 3 статьи 23 Гражданского кодекса Российской Федерации к предпринимательской деятельности граждан, осуществляемой без образования юридического лица, соответственно применяются правила настоящего кодекса, которые регулируют деятельность юридических лиц, являющихся коммерческими организациями, если иное не вытекает из закона, иных правовых актов или существа правоотношений".

Из анализа данной нормы права вытекает, что **граждане, зарегистрированные в качестве предпринимателей без образования юридического лица, по своему статусу приравнены к юридическим лицам**. При таких обстоятельствах суды первой и апелляционной инстанций правомерно исходили из того, что граждане, осуществляющие предпринимательскую деятельность без образования юридического лица, приравниваются к субъектам коммерческой деятельности и юридическим лицам...".

5.4.3. Оценка машин и оборудования

Дискуссия по вопросу " Как оценивать лом бытовой техники "

«...Рынок неработающей техники есть. Компьютеры, принтеры некоторые деятели, полагаю, что Кулибины, покупают на собственные деньги (небольшие) и даже готовы вывезти с места предыдущей дислокации. Как показал опрос компьютерных гениев, демонтаж собственными силами и продажа работающих частей отдельными элементами дает доход несколько больший, но для того чтобы разобрать, нужно, как минимум, понимать что-то в компах. Поэтому я приняла, что наиболее типичным рыночным поведением будет реализация неработающего компьютера в собранном виде. Далее была достаточно примитивная, но не лишенная творчества работа. Я искала информацию на досках объявлений и на сайтах фирм, которые занимаются компьютерным ломом. На некоторых весьма откровенно написано – ламповые мониторы не нужны, но готовы устроить их вывоз и утилизацию за 300 руб./штука. Анализ рынка я привожу. Пользуйтесь, а если что будет добавить, добавляйте.

По поводу отрицательной стоимости у меня фантазий не было. Если можно продать в неработающем виде, тогда пишу рыночную стоимость, если продать невозможно, тогда пишу, что в данном случае есть не стоимость, а обязательства предприятия утилизировать. В сопроводительном письме написала, что рыночная стоимость равна, допустим, 3000 руб., и ниже написала, что затраты, которые необходимо понести на демонтаж, вывоз, утилизацию, равны 30 000 руб., и далее список поединично и поинвентарно, что продать можно, а что нет, т. е. для каких объектов рыночная стоимость существует, а для каких нет.

Компьютеры

Вторичный рынок компьютеров хорошо развит. В настоящее время на рынке можно купить б/у компьютеры возрастом не старше 2002 г. ([сноска 1](#)). Цена на работающий компьютер и на-

ходящийся в хорошем физическом состоянии 2002 г. выпуска составляет от 500 до 1200 руб. Компьютеры старше 2002 г. выпуска комиссионными магазинами не принимаются по причине того, что не пользуются спросом и очень дороги в ремонте по сравнению с новыми моделями. Комиссионными магазинами и скупщиками в том числе не принимаются компьютеры с процессорами Pentium I, II, III, IV. Ряд компаний и частных лиц покупает неработающие компьютеры старше 2002 г. выпуска на запчасти. Цена спроса и предложений на подобные объекты колеблется от 100 до 500 руб. в зависимости от года выпуска и физического состояния. Цена обычно определяется без учета расходов на транспортировку.

Мониторы

По данным некоторых сайтов и бесплатных электронных объявлений, в 2006 г. б/у ЭЛТ мониторы можно было приобрести по стоимости 200-1500 руб. ([сноска 2](#)). В настоящее время цена работающего монитора с электронно-лучевой трубкой также колеблется в пределах 200-500 руб. ([url=http://forum.elsite.ru/index.php?topic=35118.0
<http://forums.avtograd.ru/lofiversion/index.php/t119827.html>][сноска 3[/url]]), при этом вывоз за счет покупателя, однако количество подобных объявлений небольшое. Так как монитор нельзя модернизировать, он покупается один раз для долговременного использования, то и объявлений о продаже неработающего монитора с ЭЛТ нет. Наилучшим и наиболее эффективным использованием неработающих монито-

ров признается реализация как лом. Ряд компаний, занимающихся скупкой компьютерного лома, оказывают услуги по вывозу неработающих мониторов. Цена вывоза составляет от 300 до 350 руб. Вывоз оплачивается собственником.

Принтеры

В рабочем состоянии струйные принтеры Canon, в том числе принтеры Canon IP-4300 ([сноска 4](#)), могут быть проданы по цене 500-800 руб., а принтеры Bjc-250 могут быть реализованы по цене 400-800 руб. [сноска 5](#).

Объявления о реализации принтеров на запчасти есть, однако количество таких объявлений невелико, поэтому рынок можно признать неразвитым. При этом принтеры старше 2003 г. выпуска, по данным Компьютерного комиссионного магазина PC-1 (http://www.http://www.pc-1.ru/i_shop] [сноска 6](#)[/url]) тел. (495) 504-6620, на запчасти не принимаются.

Копиры

Копиры Cannon, продающиеся на вторичном рынке, стоят от 1200 до 2000 руб. ([сноска 7](#)). Ремонт такой техники возможен, однако на запчасти старые копиры не продают, так как развит рынок запчастей. Объявлений о продаже копиров на запчасти практически нет, за исключением современных моделей.

Пишущие машинки

Пишущие машинки в рабочем состоянии продаются по цене 300-700 руб. [сноска 8](#), Объявлений

о продаже машинок на запчасти нет. Исходя из того, что цена пишущих машинок в настоящее время является очень низкой, вполне логично, что спрос на неработающие машинки (и в том числе продающиеся на запчасти) отсутствует полностью.

Бытовая техника

Стоимость б/у работающих электрических плит колеблется в диапазоне от 500 руб. ([сноска 9](#)) до 4000 руб. ([сноска 10](#)) в зависимости от года выпуска. Продажа неработающих и в том числе на запасные части невозможна.

Неработающие холодильники, в том числе и отечественного производства, можно продать на запчасти. На рынке есть некоторое количество объявлений.

Стоимость утилизации

В общем случае стоимость утилизации неработающих компьютеров и крупногабаритной техники составляет 3-17 долл. США, или 200-600 руб. ([сноска 11](#)). По данным других компаний, стоимость утилизации колеблется от 200 до 600 руб. При вывозе большого количества неработающей техники можно использовать арендованный автомобиль "Газель". В один автомобиль помещается до 70 единиц техники. Стоимость аренды составляет 2000 руб. (в пределах МКАД) ([сноска 12](#))..."

5.4.4. Общие вопросы оценки

Дискуссия по вопросу "Про судьбу АРМО и ее членов".

" Я последнюю "независимую" оценку написал в 2004 году.

Так что можете рассматривать написанное далее как "советы постороннего".

1. Мое глубокое убеждение, что фаза распада рынка оценки, как он есть, началась за-

долго до кризиса. В 2006 г. никем не замеченный почти прошел так называемый "мальтийский крест" в оценке. Это когда темп штамповки новых дипломов по оценке превысил темп роста рынка, что и было началом конца.

2. Мое второе убеждение, что СРОизация оценки НИКАК не влияет на этот процесс. Он объективен и происходит независимо от того, что более всего критикуется оппонентами реформ. Событийность тут вообще не при чем. Как и в любой бюрократической системе, все, что может делать чиновник, - это тормозить процессы. Как-либо менять их, направлять, улучшать, а тем более, ускорять он не может. Критика г-на П. в этой связи просто бессмысленна.

3. На происходящее наложился кризис. Очень удачно. Ибо кризис позволит быстрее рынку прийти в новое равновесное состояние, не оставляя шансов слабым и больным (конкретизирую: речь, например, идет о тех, кто сегодня выставляют на продажу объекты по докризисным ценам), лишая их доступа к ресурсам. В рамках текущих реалий, несомненно, к числу нездоровых на рынке стоит отнести большинство из тех, кто вопиют о "демпинге". "Демпинг" - это часть правил игры на коррупционном рынке, которым с самого момента возникновения своего был рынок оценки; война с демпингом примерно также целесообразна, как война "пчелы против меда", "рокеры против наркотиков" или "депутаты против коррупции".

4. Рынок кристаллизуется. Останутся несколько крупных и крупнейших игроков; несколько бутиков оценочных; мелочь, навроде автооценки, будет отдана регионам. Значительная часть рынка уйдет в перераспределение в другие секторы. Банки, например, и страховые компании, на фоне политики косткаттинга, рано или поздно, но найдут технологическое решение, исключаящее паразита в лице оценщика при оценке тех же самых залогов. (Паразит - здесь употреблено в строго биологическом смысле). Экономике нужны кредиты. Но не нужны СВЕРХДОРОГИЕ кредиты. Так что решение об отсечении лишних оценщиков от пирога не за горами.

5. Неизбежная склока будет идти еще год-полтора, на фоне бегства с рынка середняков,

неудачников и на фоне сворачивания самого рынка.

Мочить друг друга мелочь будет сама. Выглядеть это будет как поедание одними головами других - в пруду, в год засухи.

6. Вот тут главное для конкретно этой темы. Мое мнение, что на рынке СРО останется подобие квазидемократии, которую мы наблюдаем в парламенте. Останется главная партия, которая постепенно подберет под себя всех союзничков, плюс лояльная оппозиция, плюс в меру нелояльная оппозиция. Ну то есть я вижу роли для трех СРО. Больше их не нужно по сюжету.

7. Численность лиц, реально занимающихся оценкой, к концу передела достигнет величины, соответствующей примерно 2002-2004 гг. Две-три тысячи единиц персонала, то есть примерно втрое меньше, чем сейчас, и впятеро, чем в середине 2008 г.

Приятные новости. Средняя стоимость "оценки" снизится.

Снизится коррупционное давление на рынок. Ввиду уменьшения количества самих объектов (приватизация), вымывания миноритариев, банкротства мелких и странных банков и т. д.

Работать придется больше, зато веселее. Рано или поздно, но рынок прекратит платить за воду в отчете. Я полагаю, борьба за содержание начнется уже через полтора-два года.

Произойдет технологический слом самого рынка.

Производительность труда наконец вырастет. А сама профессия обретет более-менее приличный вид: встанет в производственный процесс роста ВВП, а не в череду делильщиков результата.

ЗЫ. Все-таки забавно наблюдать, как ввиду вышеизложенного тут обсуждаются вопросы: "а вернут нам или нет компенсационный фонд", когда многие из присутствующих рискуют в ближайшие годы - уже не будут работать на рынке, независимо от того, вернут им фонд или нет.

Стоило бы, наверное, задуматься над более насущными вопросами, как то:

В какой сектор посткризисной экономики податься, чтобы быть полезным людям?

Какое образование нужно срочно получать, чтобы иметь квалификацию, достойную желаемой заработной плате в новом секторе?

Какие секторы оценки уцелеют и почему? Как закрепиться в этих секторах? Как получить конкурентные преимущества там? Почему? С кем кооперироваться и как?

Как сократить непроизводительные расходы, связанные с оценкой?

Как улучшить качество работ, упреждая будущее желание рынка?

А может, в банк пойти работать или в страховую?"

Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ

Приведены отдельные алгоритмы получения расчетных параметров. Частично алгоритмы приведены в СРД №1-3 (2008-2009 гг.).

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

Расчеты проводятся в соответствии с методическими работами [11, 12].

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.

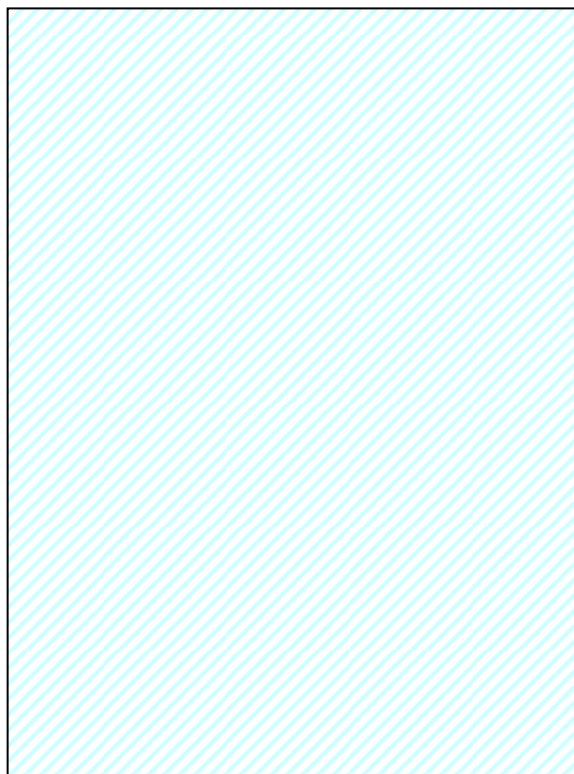
Рассмотрим **метод выделения**.

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:



При определении суммы затрат на создание улучшений ЗУ следует учитывать



При определении стоимости замещения или стоимости воспроизводства



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



В методе выделения подразумевается:

РС – скорректированная стоимость объекта оценки по рыночной выборке аналогов;

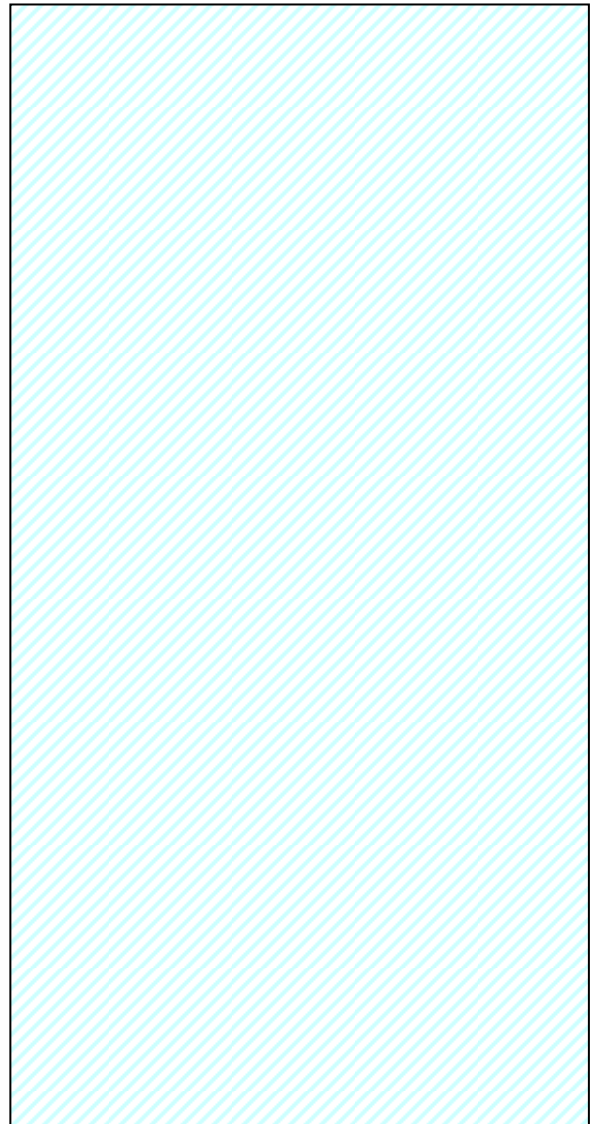
ВС – стоимость восстановления (замещения) улучшений объекта оценки;

СЗУ – определяемая стоимость прав на ЗУ.

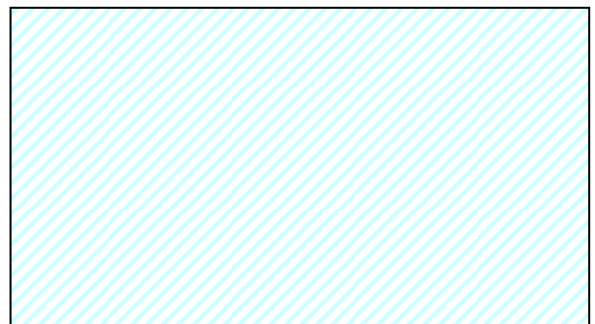


При выполнении вышеприведенных предпосылок путем расчета можно получить набор для **раз-**

личных аналогов без их существенных корректировок.

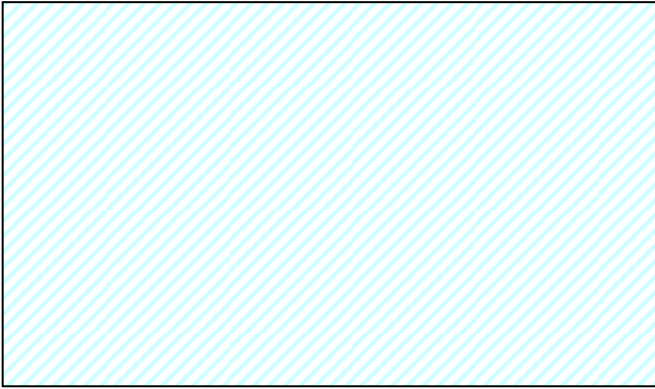


Преимуществами упрощенного метода определения прибыли предпринимателя (внешнего износа) являются:



Недостатками упрощенного метода являются:

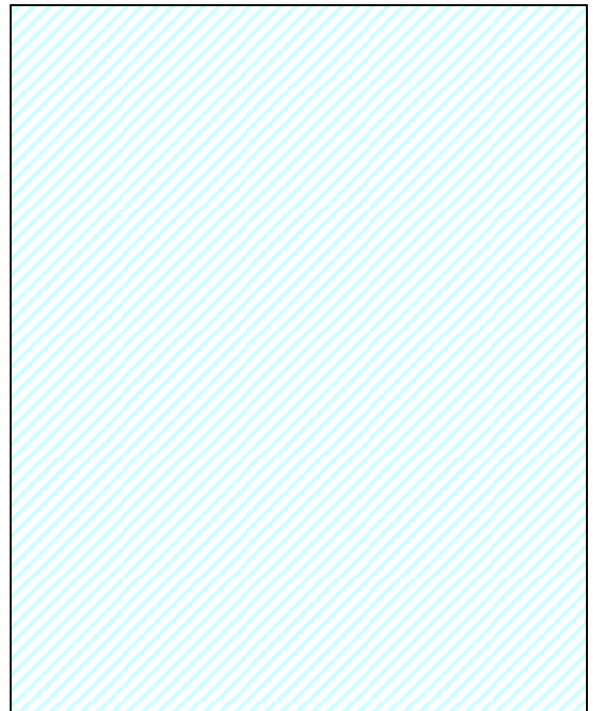




Валовые рентные мультипликаторы (ВРМ) (к п. 1.3)

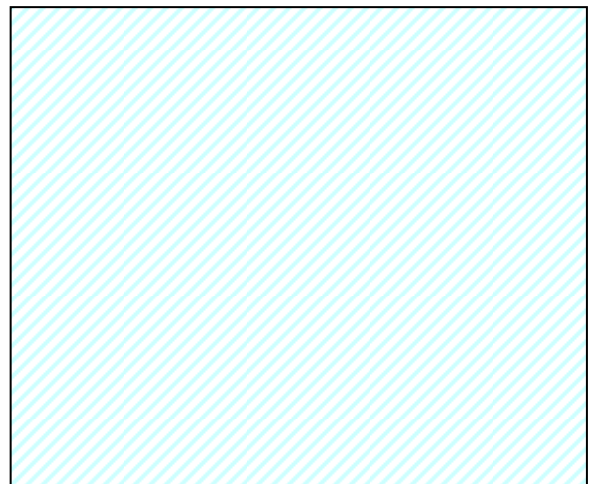
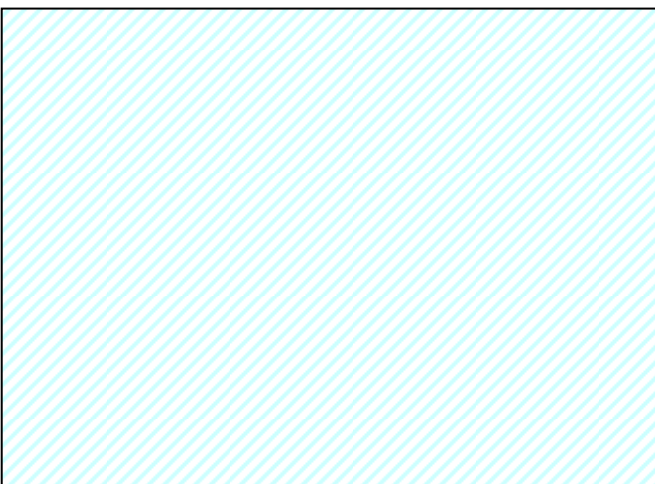
Метод валовых рентных мультипликаторов относится к доходно-сравнительному подходу и интенсивно используется для оценки стоимости при наличии развитых рынков купли-продажи и сдачи в аренду объектов.

Алгоритм



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

Алгоритм



Заключение

При работе над СРД №4 2009 г. осуществлен мониторинг отдельных параметров 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 в 2009 г. в условиях общемирового финансового кризиса диктует необходимость осуществления отдельных мониторингов с интервалом 0,33 года, что позволит отслеживать динамику расчетных параметров. Кризис 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. Яскевич А.Е. Ретроспективный анализ масштабных эффектов для различных типов и местоположений нежилой недвижимости. www.cpcpa.ru.
2. Методика скидок и надбавок при оценке бизнеса (шаг 1 – работа в диапазонах) / ООО «НПЦПО». – М., 2008. www.cpcpa.ru.
3. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. - М.: Вершина, 2007. – 272 с.
4. Методика оценки исключительных прав аренды и влияния имущества арендатора на имущество арендодателя / ООО «НПЦПО». - М., 2006. www.cpcpa.ru
5. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А., Тазикина Т.В., Иванова Е.Н., Щербакова О.Н. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / ИПО. – М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.
6. Виленский П.Л. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - М.: Дело, 1998. - 248 с.
7. 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.
8. Яскевич Е.Е. Время ликвидности объектов недвижимости на территории РФ. - 2007. www.cpcpa.ru
9. Методика оценки прибыли предпринимателя, времени создания и состава строительных расходов для объектов недвижимости / ООО "НПЦПО". - М., 2004. – 2007. www.cpcpa.ru
10. Методика оценки влияния внешних износос, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости / ООО "НПЦПО". - М., 2004. www.cpcpa.ru
11. Уравнения регрессии, коэффициенты корреляции и коэффициенты "торможения цены " по группам машин и оборудования / Информэлектро. Центр "ПРАЙСМАШ". - М., 1998.

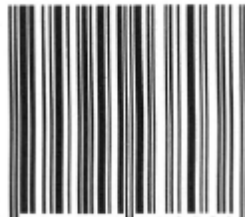
Справочное издание

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

СРД №4, 2009

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

ISBN 978-5-904038-03-8



9 785904 038038

Подписано к печати 15.10.2009 г.
Формат издания 60x90 1/8

Бумага офсетная
Объем 2,5 уч.-изд. л.