

Научно-Практический Центр Профессиональных Оценщиков



НПЦПО

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

СРД №6, 2010

Москва 2010

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

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

СРД №6

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

Москва 2010

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 №6) / Под ред. канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. - М.: ООО "Научно-практический Центр Профессиональных Оценщиков", 2010. – 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", 2010

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 (влияние кризиса)	8
1.3. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности квартир в панельных домах	9
1.4. Корреляционно-регрессионные связи и коэффициенты. Исследование соотношения «Стоимость прав долгосрочной аренды на 49 лет / Стоимость прав собственности» для земельных участков	11
1.5. Нормативные данные	11
1.5.1. Нормируемые элементы территории жилой застройки	11
1.5.2. Генеральные планы промышленных предприятий	12
1.5.3. Базовые переходные коэффициенты	12
Раздел 2. БИЗНЕС	15
2.1. Значения коэффициента бета	15
2.1.1. Биржевые значения коэффициента бета	15
2.1.2. Балансовые значения коэффициента бета (рычагового и безрычагового)	15
2.2. Расчетные мультипликаторы	17
2.3. Внутренние нормы рентабельности (IRR) отдельных инвестиционных проектов	20
2.4. Диагностика кризисного состояния предприятия	20
Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА). Ретроспективные данные по методам оценки гудвилла	21
Список литературных источников к ретроспективным методам оценки гудвилла	35
Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)	36
4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1998-2010 гг.	36
4.2. Воздушные суда	39
Раздел 5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ	41
5.1. Ставки рефинансирования (РФ, США, страны Евросоюза) и страновые риски для РФ ..	41
5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы	41
5.3. Экспертные мнения специалистов	42
5.3.1. Недвижимость	42
5.3.2. Бизнес	43
5.3.3. ИС и НМА	44
5.3.4. Оценка машин и оборудования	44
Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ	45
Заключение	48
Литературные источники	50

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, который 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 большин-

ства 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.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 Белоруссии, Латвии, Украины, Чехии, РФ в мае 2010 г.

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система (КС), класс	Рыночная прибыль предпринимателя ПП, %	Рыночные внешние износ ВНИ, %
БЕЛОРУССИЯ					
1.	Минск				
	Средние районы	Магазины	4, "С"	34	-
	Средние районы	Офисы	3, 6, "В"	21	-
ЛАТВИЯ					
2.	Даугавпилс				
	Приближенно к окраинам	Произв. здания (советской постройки)	1, 4, "С"	-	22
	Приближенно к окраинам	Произв. здания современные	5, 6, "В"	8	-
3.	Рига				
	Средние районы	Торговые комплексы	1, 6 "В"	20	-
	Средние районы	Офисы	3, 6 "В"	16	-
УКРАИНА					
4.	Киев				
	Центр и основные магистрали	Офисы	3, 6, "А"	34	-
	Центр и основные магистрали	Офисы	1, 3, 6, "В"	28	-
	Приближенно к окраинам (правобережье Днепра)	Произв. здания (старой постройки)	1, 4 "С"	8-14	-
ЧЕХИЯ					
5.	Прага				
	Средние районы	Офисы	1, 3 "В"	19-21	-
РОССИЯ					
6.	Астрахань				
	Середина	Торговые помещения	3, 1, "С"	38	-
	Середина	Офисные помещения	1, 3, "В"	22	-
	Середина	Офисные помещения	1, "С"	16	-
	Промзона (окраина)	Произв. помещения	1, 4, "С"	6	21
	Середина	Жилые дома	4	24	-
7.	Белгород				
	Центр	Торговые помещения	3, 1, "А"	36	-
	Середина	Торговые помещения	3, 1, "С"	18	-
	Середина	Офисные помещения	1, 3 "В"	12	-
	Середина	Офисные помещения	1, "С"	14	-
	Окраина	Произв. здания	1, 4, "С"	7	21
	Середина	Жилые дома	4, "В"	16	-
8.	Владимир				
	Центр	Магазины	4, "С"	34	-
	Середина	Магазины	4, 1, "С"	30	-
	Центр	Офисные помещения	1, "В"	27	-
	Середина	Офисные помещения	3, 1, "В»	19	-
	Окраина	Офисные помещения	4, 1, "С"	8	4
	Окраина	Произв. здания	1, 4 "С"	4-7	6-22
	Середина	Жилые дома	4, "В"	22	-

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система (КС), класс	Рыночная прибыль предпринимателя III, %	Рыночные внешние износ ВнИ, %
9.	Волгоград				
	Середина (на удалении от центра)	Магазины	4, "С"	22	-
	Середина	Офисы	1, "С"	21	-
	Окраина	Производство	1, 4, "С"	4	15
	Середина	Жилые дома	4, "В"	26	-
10.	Казань				
	Центр	Офисные помещения	3, 1, "В"	19	-
	Центр	Торговые помещения	3, 1, "В"	28	-
	Середина	Магазины	1, "С"	25	-
	Окраина	Произв. здания	1, 4, "С"	19	6
	Середина	Жилые дома	4, "В"	20	-
11.	Красноярск				
	Центр	Магазины	3, 6, "В"	28	-
	Центр	Офисные помещения	1, "В"	20	-
	Середина	Магазины	1, "С"	24	-
	Середина	Офисные помещения	1, "В"	22	-
	Окраина	Магазины	1, "С"	20	-
	Окраина	Офисные помещения	1, "С"	18	-
	Промзона	Произв. здания	1,4, "С"	8	12
	Середина	Жилые дома	4, "В"	8	-
12.	Набережная Челны				
	Середина	Магазины	1, 4, "С"	17	-
	Середина	Офисные помещения	1, "С"	6	-
	Окраина	Офисные помещения	1, "С"	4	12
	Промзона	Произв. здания	-	0	6 - 18
	Середина	Жилые дома	4, "В"	11	-
13.	Новороссийск				
	Середина	Магазины	4, "С"	44	-
	Середина	Офисные помещения	3, 6, "В"	31	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	16	-
14.	Новосибирск				
	Центр	Магазины	3, 6, "С"	32	-
	Центр	Офисные помещения	4, "В"	19	-
	Середина	Магазины	3, 6, "С"	26	-
	Середина	Офисные помещения	4, "В"	16	-
	Промзона	Произв. здания	4, "С"	10	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	12	-
15.	Норильск				
	Середина	Жилые дома	4	16	-
16.	Пермь				
	Центр	Магазины	1, 4, "В"	29	-
	Центр	Магазины	1, "С"	22	-
	Центр	Офисные помещения	1, "В"	21	-
	Окраина	Торговые помещения	1, 4, "С"	24	-
	Окраина	Офисные помещения	1, 4, "С"	14	-
	Окраина	Складской терминал	4, "В"	21	-
	Промзона	Произв. здания	4, "С"	10	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	20	-
17.	Ростов-на-Дону				
	Центр	Офисные помещения	1, 4, "С"	18	-
	Середина	Торговые помещения	1, 4, "С"	31	-
	Середина	Офисные помещения	3, 6, "В"	14	-
	Окраина	Офисные помещения	1, 4, "С"	18	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	19	-

№ п/п	Город, область, местоположение объекта	Тип недвижимости	Констр. система (КС), класс	Рыночная прибыль предпринимателя III, %	Рыночные внешние износ ВнИ, %
18.	Самара				
	Центр	Офисные помещения	3, 6, "В"	33	-
	Середина	Торговые помещения	4, "В"	46	-
	Окраина	Магазины	1, 4, "С"	24	-
	Окраина	Промышленные здания	4, "С"	11	14
	Середина	Жилые дома	4, "В"	26	-
19.	Ставрополь				
	Центр	Офисные помещения	1, 4, "В"	19	-
	Центр	Офисные помещения	1, 4, "С"	16	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	10	-
20.	Тула				
	Центр	Офисы	3, 6, "В"	28	-
	Центр	Магазины	4, "В"	34	-
	Окраина	Промышленные здания	4, "С"	6	14
	Середина	Жилые дома	4, "В"	17	-
21.	Тверь				
	Середина	Офисные помещения	4, "С"	32	-
	Середина	Магазины	4, "С"	38	-
	Окраина	Офисные помещения	4, "С"	26	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	24	-
22.	Ярославль				
	Центр	Офисные помещения	1, «С»	34	-
	Середина	Офисные помещения	4, "С"	39	-
	Окраина	Промышленные здания	1, 4, "С"	10	-
	Середина	Жилые дома	4, "В"	16	-

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 соотношению средней стоимости объектов недвижимости и средних годовых арендных ставок, сопоставлены данные за август-сентябрь 2009 гг.

Таблица 1.2.1

Средние значения ВРМ в городах РФ

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение площадей, класс	Средние значения ВРМ
1.	Астрахань		
	Середина	Торговые помещения, "С"	7,8
	Середина	Офисные помещения, "В"	6,4
	Середина	Офисные помещения, "С"	6,2
	Окраина	Производственные помещения, "С"	6,9

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение площадей, класс	Средние значения ВРМ
2.	Белгород		
	Центр	Офисные помещения, "В"	11,8
	Середина	Офисные помещения, "С"	7,9
	Окраина	Производственные помещения, "С"	7,6
3.	Владимир		
	Середина	Торговые помещения, "С"	6,8
	Середина	Офисные помещения, "В"	6,2
	Середина	Офисные помещения, "С"	8,5
	Окраина	Производственные помещения, "С"	6,8
4.	Волгоград		
	Середина	Торговые помещения, "С"	8,1
	Середина	Офисные помещения, "В"	7,2
	Середина	Офисные помещения, "С"	8,9
	Середина	Производственные помещения, "С"	6,3
5.	Казань		
	Середина	Торговые помещения, "С"	6,9
	Середина	Офисные помещения, "С"	6,5
	Середина	Производственные помещения, "С"	6,6
6.	Краснодар		
	Середина	Торговые помещения, "С"	7,9
	Середина	Офисные помещения, "В"	8,8
	Середина	Офисные помещения, "С"	9,6
	Середина	Производственные помещения, "С"	9,1
7.	Красноярск		
	Середина	Торговые помещения, "С"	6,8
	Середина	Офисные помещения, "В"	11,4
	Середина	Офисные помещения, "С"	10,2
	Середина	Производственные помещения, "С"	6,6
8.	Новосибирск		
	Центр	Торговые помещения, "В"	10,6
	Середина	Офисные помещения, "В"	10,9
	Середина	Офисные помещения, "С"	7,9
	Середина	Производственные помещения, "С"	8,8
	Окраина	Производственные помещения, "С"	7,1
9.	Ростов-на-Дону		
	Центр	Торговые помещения, "С"	7,1
	Середина	Офисные помещения, "В"	9,8
	Середина	Офисные помещения, "С"	10,1
	Окраина	Производственные помещения, "С"	8,4

1.3. Незавершенное строительство. Изменение доли учитываемой прибыли предпринимателя с ростом степени готовности квартир в панельных домах

Использование:

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

Приведены результаты исследования стоимости приобретения квартир в панельных домах на разных стадиях строительства жилых

зданий, расположенных в Москве (приближенно ко МКАД) и ближайшем Подмоскowie (до 10 км от МКАД) (**Сприобр** – удельная цена приобретения 1 кв. м квартиры при различной степени готовности здания; **Сготов** – удельная цена приобретения 1 кв. м квартиры при сдаче здания в эксплуатацию).

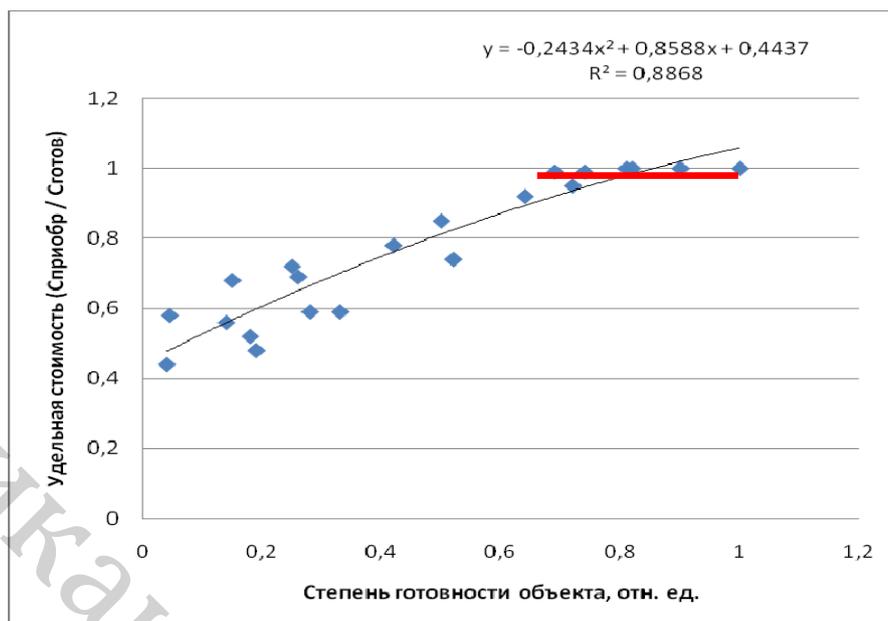


Рис. 1.3.1. Зависимость удельной стоимости приобретения квартир от степени готовности жилого здания

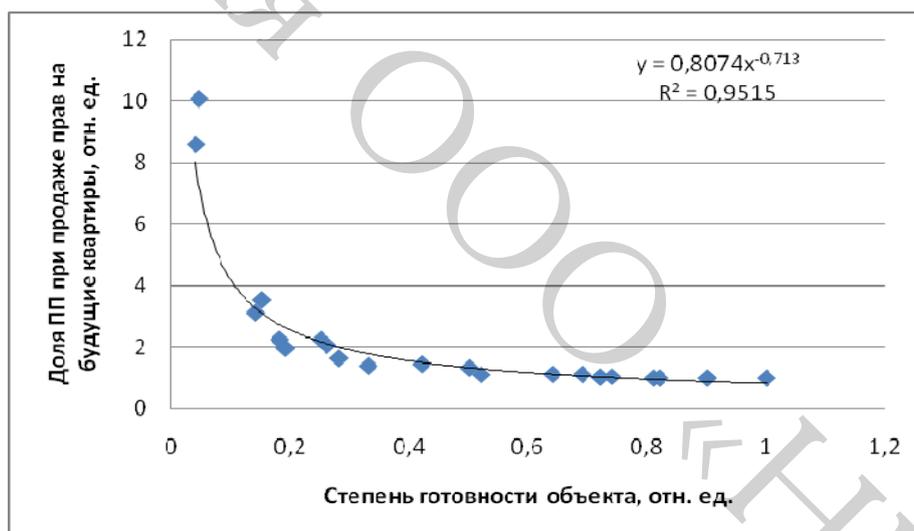


Рис. 1.3.2. Зависимость доли ПП при продаже прав на квартиры от степени готовности жилого здания

График (рис. 1.3.1) показывает, что права дольщиков переуступаются и выкупаются на ранних стадиях готовности жилого здания с удельной стоимостью, намного превышающей ПП.

Следует отметить, что стоимость перепродажи жилых зданий с разной степенью готовно-

сти не анализировалась ввиду сложности учета обременений (прав дольщиков).

График на рис. 1.3.2 показывает, что наибольший разрыв в стоимости построенного и предварительно оплаченного жилья приходится на степень готовности 0,04-0,20 (в этом диапазоне работали многие «пирамиды»).

1.4. Корреляционно-регрессионные связи и коэффициенты.

Исследование соотношения «Стоимость прав долгосрочной аренды на 49 лет / Стоимость прав собственности» для земельных участков»

Использование: при проведении расчетов и корректировок.

ПА – удельная стоимость прав аренды ЗУ на 49 лет;

ПС – удельная стоимость прав собственности на ЗУ.

Значения соотношения ПА/ПС (табл. 1.4.1) исследовались для различных городов РФ на основании данных следующих источников:

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

Таблица 1.4.1

Соотношение ПА/ПС для объектов некоторых городов РФ

№ п/п	Город, местоположение объекта	Функциональное назначение	Площадь ЗУ, м ²	ПА/ПС
1	Белгород			
	Окраина	Производственное	4580-20 000	0,945
2	Волгоград			
	Середина	Торговое	815-1042	0,667
3	Липецк			
	Окраина	Производственное	29 400-55 000	0,866
4	Москва			
	3,6-5,8 км от центра	Офисно-административное	1900-2900	0,364
	10-12 км от центра	Торговое	1240-4300	0,612
5	Хабаровск			
	Окраина	Торговое	3900-5200	0,619

1.5. Нормативные данные

1.5.1. Нормируемые элементы территории жилой застройки (табл. 1.5.1)

Нормативный документ «Временные нормы и правила проектирования планировки и за-

стройки г. Москвы» МГСН 1.01-97, часть 1, дата введения 1997.08.12.

Таблица 1.5.1

Нормируемые элементы территории группы жилой, смешанной жилой застройки

№ п/п	Элементы участка	Удельные площади элементов территории участка, кв. м/чел		
		Типы жилой застройки		
		Низкая интенсивность	Средняя интенсивность	Высокая интенсивность
	Придомовая территория, в том числе	45,4-15,3	17,0-10,6	9,6-8,6
1	Территория зеленых насаждений с площадками для игр и отдыха	Не менее 7,0	Не менее 6,0	Не менее 5,0
2	Открытые стоянки для временного хранения автомобилей	0,5	0,5	0,5

1.5.2. Генеральные планы промышленных предприятий

Нормативный документ «Генеральные планы промышленных предприятий» СНиП II-89-80* является переизданием СНиП II-89-80 с изменениями и дополнениями утвержденными постановлениями Госстроя СССР и Госстроя России по состоянию на 1 ноября 1994 г.

«... 3.9*. Предзаводскую зону предприятия следует размещать со стороны основных подъездов и подходов работающих на предприятии (в увязке с градостроительными требованиями).

Размеры предзаводских зон предприятий следует принимать из расчета:

га на 1000 работающих	при количестве работающих
0,8	- до 0,5 тыс.
0,7	- более 0,5 до 1 тыс.
0,6	- более 1 до 4 тыс.
0,5	- более 4 до 10 тыс.
0,4	- более 10 тыс.

Примечание. При трехсменной работе предприятия следует учитывать численность работающих в первой и во второй сменах.

... 3.73. Площадь участков, предназначенных для озеленения в пределах ограды предприятия, следует определять из расчета не менее 3 м² на одного работающего в наиболее многочисленной смене. Для предприятий с численностью работающих 300 чел. и более на 1 га площадки предприятия площадь участков, предназначенных для озеленения, допускается уменьшать из расчета обеспечения установленного показателя плотности застройки. Предельный размер участков, предназначенных для озеленения, не должен превышать 15% площадки предприятия...».

1.5.3. Базовые переходные коэффициенты

Нормативный документ «Распоряжение от 6 июня 1997 г. №595-РЗП «О сборнике базовых удельных показателей по стоимости строительства (БУПс), эксплуатационным затратам и объему выпуска продукции (БУПовп)

для использования при разработке бизнес-планов застраиваемых территорий, объектов нового строительства и реконструкции» М РР-2.1.02-97»» (табл. 1.5.2).

Таблица 1.5.2
Объемно-планировочные коэффициенты (диапазон основных технико-экономических показателей по проектам зданий)

Наименование объектов	Отношение строительного объема (куб. м) к рабочей площади (кв. м)	Отношение площади ограждающих (охлаждаемых) конструкций (кв. м) к рабочей площади (кв. м)
Кинотеатры:		
однозальные	6,8-11,1	1,1-2,3
многозальные	8,0-9,0	1,6-1,9
Клубные учреждения:		
клубы	6,9-8,0	1,2-2,5
дома культуры	7,3-7,8	0,9-1,0
Библиотеки:		
общие	4,3-6,1	0,82-1,6
детские	4,0-4,1	0,94-1,8

Наименование объектов	Отношение строительного объема (куб. м) к рабочей площади (кв. м)	Отношение площади ограждающих (охлаждаемых) конструкций (кв. м) к рабочей площади (кв. м)
Спортивные сооружения:		
спортивные корпуса однозальные	6,5-8,6	1,4-2,5
спортивные корпуса универсальные	9,0-11,6	0,7-2,9
плавательные бассейны	5,1-12,6	0,9-2,3
Объекты просвещения:		
детские дошкольные учреждения	3,4-4,3	0,9-1,6
школы общеобразовательные	5,2-6,4	1,3-2,6
школы специализированные	5,2-6,6	1,4-2,7
техникумы, профтехучилища, колледжи	4,8-6,2	1,1-1,9
высшие учебные заведения	5,8-6,9	1,8-3,2
Объекты торговли и общественного питания:		
магазины продовольственные	3,8-4,2	1,1-1,8
супермаркеты	4,2-5,6	1,8-2, 4
магазины промтоварные	3,8-4,3	1,8-2,4
рестораны	4,2-5,1	1,7-2,6
столовые	4,3-5,0	1,2-2,1
Объекты культурно-бытового назначения:		
приемные пункты предприятий бытового обслуживания:	3,5-4,8	1,5-2,0
дома быта	3,8-6,2	1,2-2,2
прачечные, химчистки	3,3-4,0	1,1-1,7
бани, сауны	3,8-5,8	1,9-2,6
Учреждения здравоохранения:		
поликлиники	4,4-6,7	1,4-2,6
отдельные корпуса на территории больниц	4,8-6,8	1,4-2,8
Учреждения финансов, юстиции, управления:		
банки	4,6-6,6	1,6-2,6
биржи	4,5-6,4	1,2-2,3
офисы	3,2-5,1	1,2-2,6
Объекты коммунального хозяйства:		
гаражи	4,0-4,4	1,2-2,7
станции техобслуживания автомобилей	4,2-4,6	1,3-2,6
пожарные депо	5,2-6,8	1,3-2,7
хлебопекарни	4,8-5,2	1,1-1,4

«...1.6.2. Коэффициенты отношения стоимости строительно-монтажных работ к общей стоимости строительства объекта в целом позволяют сориентироваться в величине отдельных видов затрат (строительно-монтажных, технологического оборудования, освоения участка, прочих) с целью корректировки об-

щих капиталовложений в строительство или реконструкцию объекта (табл. 1.4).

1.6.3. В табл. 1.4 приведены показатели соотношения стоимости строительно-монтажных работ к общей стоимости строительства (усредненно)».

Таблица 1.4

Отношение стоимости строительно-монтажных работ к общей стоимости строительства

Наименование объекта	Доля стоимости строительно-монтажных работ в общей стоимости строительства
Жилые дома	0,70-0,75
Культурно-просветительные	0,78-0,80
Зрелищные	0,77-0,89
Физкультурно-спортивные	0,77-0,86
Объекты просвещения	0,85-0,88

Наименование объекта	Доля стоимости строительно-монтажных работ в общей стоимости строительства
Объекты торговли и общественного питания	0,83-0,91
Объекты культурно-бытового назначения	0,92-0,94
Учреждения здравоохранения	0,90-0,92
Учреждения финансов, юстиции, управления	0,91-0,94
Объекты коммунального хозяйства	0,88-0,92

Публикация



«НШПО»

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 (www.rts.ru) (табл. 2.1.1).

Таблица 2.1.1

Биржевые значения ММВБ* коэффициента бета по отраслям

№ п/п	Объект, отрасль	Коэффициент бета			
		Сентябрь 2009 г.		Апрель 2010 г.	
		Минимальный	Максимальный	Минимальный	Максимальный
1	Нефтегазовая	0,069	1,256	0,011	1,314
2	Банковская	0,062	1,216	0,316	1,219
3	Телекоммуникационные компании	0,238	1,222	0,451	0,962
4	Черная металлургия	0,181	0,776	-0,003	0,830
5	Цветная металлургия	0,066	1,313	0,219	0,697
6	Энергетика	0,078	0,733	0,202	0,994
7	Воздушные перевозки	0,161	-	0,236	-
8	Инвестиционные компании	0,141	-	0,463	-
9	Химическая	0,044	0,564	0,045	0,567
10	Автостроение	0,121	-	0,134	0,378
11	Торговля	0,091	0,186	0,085	0,369
12	Горнодобывающая	0,137	0,275	0,201	1,212
13	Угольная	-	0,733	-	0,906
14	Морские порты	0,349	-	0,172	-
15	Фармакология	0,279	-	0,231	-

* Расчет коэффициента бета ведется регулярно <http://www.micex.ru/stockindices>.

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*	
Текстильные предприятия						
К...о	ОАО	57	0,071	0,001	0,071	0
К...а	ОАО	11	0,238	0,816	0,238	0
К...п	ОАО	396	0,153	0,384	0,124	0,293
Л...а	ОАО	24	0,530	0,865	0,313	0,864
К...т	ОАО	25	0,447	0,674	0,191	1,669
Е...о	ОАО	215	1,232	1,283	0,648	1,125
Б...я	ОАО	61	0,359	0,143	0,348	0,04
К...ь	ОАО	138	1,707	0,832	0,434	3,67
Г...с	ОАО	5	0,676	-0,436	0,676	0,000
А...д	ОАО	631	0,316	1,272	0,109	2,37
Б...ж	ОАО	248	0,147	0,41	0,041	3,22
К...с	ОАО	1652	-0,084	-0,132	-0,061	0,465
К...й	ОАО	160	-0,258	-0,579	-0,215	0,249
О...в	ОАО	108	-0,176	-0,092	-0,058	2,55
М...а	ОАО	1091	0,103	0,095	0,033	2,66
С...а	ОАО	90	0,505	0,249	0,313	0,769
У...а	ОАО	111	0,654	0,508	0,212	2,61
Среднее		295	0,389	0,370	0,201	1,327
Портовые предприятия						
В...П	ОАО	1759	-0,169	-0,239	-0,055	2,574
А...П	ОАО	1340	0,526	-0,364	0,46	0,18
А...ТП	ОАО	705	-0,288	-0,11	-0,273	0,07
В...П	ОАО	1999	-0,043	-0,074	-0,035	0,279
С...П	ОАО	3948	1,975	1,93	1,958	0,011
В...РП	ОАО	125	-0,451	-0,349	-0,187	1,772
В...СРП	ОАО	343	0,816	1,24	0,664	0,286
Д...Ф	ОАО	920	-0,416	-0,272	-0,126	2,889
Е...П	ОАО	3076	0,455	0,351	0,455	0
З...П	ОАО	466	-0,238	0,37	0,238	0
М...П	ОАО	5358	-0,158	0,92	-0,073	1,456
М...ТП	ОАО	259	-0,163	-0,308	-0,108	0,63
Я...П	ОАО	108	-0,464	-0,374	-0,295	0,715
В...ТП	ОАО	1332	0,133	0,154	0,133	0
П...П	ОАО	133	-0,364	-0,308	-0,364	0
Т...ТП	ОАО	2345	1,795	0,442	1,795	0
С...ТП	ОАО	167,0	-0,325	-0,202	-0,325	0
Среднее		1884	0,323	0,306	0,353	0,553
Лесозаготовительные предприятия						
Л...3	ОАО	947,0	1,692	1,175	0,481	3,150
У...к	ОАО	1375,0	-0,072	-0,055	-0,064	0,156
Л...1	ОАО	3272	0,151	-0,354	0,114	0,399
Д...3	ОАО	299	-0,345	-0,354	-0,252	0,462
Д...1	ОАО	140	-0,154	-0,354	-0,147	0,057
Д...д	ОАО	984	0,124	0,051	0,04	2,614
Л...2	ОАО	544	0,902	1,833	0,308	2,412
Б...д	ОАО	668	-0,439	-0,354	-0,185	1,71
С...3	ОАО	947	1,927	1,446	0,547	3,15
О...Т	ОАО	1113	1,56	1,015	1,007	0,686
В...т	ОАО	681	0,004	-0,035	0,004	0
М...к	ОАО	347	-0,056	-0,029	-0,012	4,76
Среднее		943	0,441	0,332	0,153	1,630

Отрасль, предприятие	Правовая форма	Выручка, млн. руб.	Значения коэффициента бета			Долг/Капитал
			рычагового	безрычагового		
				балансовые	расчетные*	
Предприятия автопрома						
Г...З	ОАО	11385	-0,037	1,758	-0,028	0,42
А...З	ОАО	81	-0,022	0,188	-0,008	2,191
И...о	ОАО	6692	0,057	0,426	0,003	20,22
У...З	ОАО	10304	-0,045	-0,046	-0,022	1,299
Э...з	ОАО	5347	-0,046	0,02	-0,035	0,383
С...в	ОАО	282	-0,235	0,209	-0,235	0
Я...д	ОАО	7129	-0,151	0,091	-0,071	1,415
Ав...з	ОАО	1367	-0,096	-0,27	-0,096	0
Э...й	ОАО	460	-0,206	-0,032	-0,206	0
К...з	ОАО	51375	0,03	-0,134	0,021	0,52
П...с	ОАО	672	-0,003	0,229	-0,002	0,36
К...А	ОАО	60	1,234	0,903	0,146	9,35
Среднее		7930	0,040	0,279	-0,044	3,013

* 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);

III – 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	P/R			P/B		
						Знач.	Выборка, шт.	К _{вар}	Знач.	Выборка, шт.	К _{вар}
1.	Сельское хозяйство	Растениеводство	ОАО, Государственное имущество	Выручка 5,5-87,7	СП	2,75	8	0,387	1,89	8	0,554
2.	Транспорт	Речное пароходство	ОАО, Государственное имущество	Выручка 13,1-281,2	ПП	2,42	7	0,356	1,87	7	0,130
3.	Растениеводство	Питомники	ОАО, Государственное имущество	Выручка 1,1-9,70	СП	4,56	6	0,341	10,58	6	0,784
4.	Топливная промышленность	Обеспечение топливом	ОАО, Государственное имущество	Валюта баланса 1,2-8,5	СП	1,28	8	0,318	6,17	8	0,461
5.	Промышленность	Сертификация и испытания	ОАО, Государственное имущество	Выручка 1,7-91,2	ПП	0,91	9	0,154	4,52	9	0,629
6.	Животноводство	Осеменение	ОАО, Государственное имущество	Выручка 8,8-14,8	СП	1,08	6	0,346	2,49	6	0,432
7.	Пищевая промышленность	Столовые	ОАО, Государственное имущество	Выручка 6,2-31,6	СП	1,31	8	0,431	4,71	8	0,923
8.	Приборостроение	Ремонт приборов	ОАО, Государственное имущество	Выручка 9,81-658,6	СП	0,83	7	0,234	2,08	7	0,568
9.	Промышленность	Производство спецоборудования	ОАО, Государственное имущество	Выручка 10,3-49,8	СП	1,50	5	0,355	6,03	5	0,670
10.	Печать	Типографии	ОАО, Государственное имущество	Выручка 10,7-117,0	СП	5,08)	9	0,266	7,98	9	0,618
11.	Связь	Обслуживание средств связи	ОАО, Государственное имущество	Выручка 3,4-12,9	СП	1,12	6	0,312	1,77	6	0,890
12.	Кино	Кинотехника	ОАО, Государственное имущество	Выручка 32,8-123,2	ПП	1,49	5	0,230	3,08	5	0,404

Таблица 2.2.1

мультипликаторы

P/BB			P/BA			P/OA			Примечание
Знач.	Выборка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выборка, шт.	K _{вар}	Знач.	Выборка, шт.	K _{вар}	
1,66	8	0,480	3,86	8	0,737	2,93	8	0,620	Выборка с большим разбросом
1,58	7	0,145	4,11	7	0,355	3,13	7	0,394	K _{вар} показывает надежные данные для P/B, P/BB
6,08	6	0,456	26,38	6	0,789	0,452	6	0,452	Выборка с большим разбросом
1,39	8	0,128	9,76	8	0,675	5,42	8	0,786	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB
2,76	9	0,614	8,12	9	0,875	3,40	9	0,674	K _{вар} показывает надежные данные для P/R
2,04	6	0,145	4,02	6	0,298	4,13	6	0,553	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB, P/BA
2,84	8	0,785	7,13	8	0,662	6,30	8	0,408	Выборка с большим разбросом
1,27	7	0,232	5,62	7	0,679	3,16	7	0,982	K _{вар} показывает надежные данные для P/R, P/BB
1,92	5	0,788	4,07	5	0,712	3,63	5	0,899	Выборка с большим разбросом
3,45	9	0,342	8,66	9	0,875	11,88	9	0,761	K _{вар} показывает надежные данные для P/R
1,46	6	0,298	10,32	6	0,812	1,74	6	0,432	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB
1,35	5	0,299	6,33	5	0,707	1,72	5	0,909	K _{вар} показывает надежные данные для P/R и P/BB

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

Внутренние нормы рентабельности (IRR) инвестиционных проектов

№ п/п	Инвестиционный проект	Отрасль	Общая стоимость	Период окупаемости, годы	IRR %
1	Переоснащение завода новым прокатным оборудованием	Черная металлургия	2 900 тыс. долл.	6,7	15,2
2	Закупка новых Боингов	Воздушный транспорт	126 000 тыс. долл.	12,8	22,6
3	Линия по изготовлению стеклопакетов	Строительство	280 тыс. долл.	2,8	18,0
4	Строительство гостинично-офисного центра	Строительство	14 000 000 тыс. руб.	11,0	22,9
5	Переоснащение предприятия молокоперерабатывающим оборудованием	Пищевая	1 599 000 тыс. руб.	7,2	21,6
6	Переоборудование кинотеатра под элитный клуб	Строительство	70 000 тыс. руб.	4,6	19,1
7	Строительство супермаркета	Торговля	38 000 тыс. руб.	5,2	17,4

2.4. Диагностика кризисного состояния предприятия (табл. 2.4.1)

Использование: для формирования выводов по финансово-экономическому анализу предприятия [1, 2].

Таблица 2.4.1

Нормальные, проблемные и кризисные значения аналитических показателей

№ п/п	Показатель	Значение показателя		
		Нормальное	Проблемное	Кризисное
1.	Коэффициент абсолютной ликвидности	Более 0,20	От 0,15 до 0,20	Менее 0,15
2.	Коэффициент текущей ликвидности	Более 2	От 1 до 2	Менее 1
3.	Степень платежеспособности по текущим обязательствам, мес.	Менее 3	От 3 до 12	Более 12
4.	Коэффициент автономии	Более 0,5	От 0,3 до 0,5	Менее 0,3
5.	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Более 0,3	От 0 до 0,3	Менее 0
6.	Коэффициент быстрой ликвидности	Более 1,0	От 0,6 до 1,0	Менее 0,6
7.	Коэффициент оборотных средств в расчетах	Менее 3	От 3 до 12	Более 12
8.	Рентабельность продаж	Более 8	От -8 до +8	Менее -8
9.	Рентабельность оборотных активов	Более 10	От -10 до +10	Менее -10
10.	Доля денежных средств в выручке, %	Более 90	От 50 до 90	Менее 50

Раздел 3. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (НМА)

Ретроспективные данные по методам оценки гудвилла

Использование: для оценки бизнеса.

В табл. 3.1 сгруппированы данные по ретроспективным предлагаемым методам оценки гудвилла [3].

Общий гудвилл предприятия - это специфический набор прав владения, пользования, распоряжения активами и ресурсами, формирующими экономические преимущества рассматриваемого предприятия перед среднеотраслевыми аналогами. Гудвилл предприятия

связан с неидентифицируемыми и идентифицируемыми активами и ресурсами.

Деловая репутация – часть общего гудвилла предприятия, не отделяемая от предприятия. Деловая репутация связана с неидентифицируемыми активами и ресурсами.

Бренд - совокупность части деловой репутации и прав на товарный знак (знак обслуживания).

Предлагаемые методы оценки гудвилла (GW)

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
Затратный подход			
1.	Бухгалтерский [10, 16]	Рассматриваемые НМА учитываются по стоимости приобретения и включаются в бухгалтерские документы в качестве отдельных активов, наряду с материальными активами. Оставшуюся часть покупки приписывают гудвиллу, т.е. принимается, что стоимость гудвилла равна разности между ценой покупки и совокупной стоимостью всех остальных активов – материальных и нематериальных, за вычетом предполагаемых пассивов	Метод не используется для расчета стоимости бизнеса, только для выделения GW после совершения сделки купли – продажи
2.	Квалиметрический [3, 7]	<p>Экономическое содержание квалиметрического метода оценки гудвилла заключается в проведении аналогии между полезностью деятельности предприятия и величиной его созданного гудвилла.</p> <p>Принимая во внимание, что коэффициент полезности (или качества) рассчитывается по формуле:</p> $Kf = \frac{q - q_{min}}{q_{max} - q_{min}},$ <p>где Kf – коэффициент полезности (или качества) оцениваемого объекта; q_{max} – наилучший показатель среди аналогов оцениваемого объекта; q_{min} – наихудший показатель среди аналогов оцениваемого объекта; q_f – фактическое значение показателя полезности (качества) оцениваемого объекта.</p> <p>Допуская, что критерием качества работы предприятия служит «...величина его чистого дохода, который может колебаться от проектной, то есть максимально возможной с технической точки зрения величины, до нуля...», то коэффициент полезности деятельности оцениваемого предприятия может быть определена следующим образом:</p> $Kf = \frac{NOI_f}{NOI_{pr}},$ <p>где NOI_f – чистый операционный доход оцениваемого предприятия; NOI_{pr} – проектная величина чистого операционного дохода, равная отклонению максимальной величины операционного дохода от минимально возможного уровня.</p> <p>Таким образом, стоимость предприятия непосредственно отождествляется с уровнем полезности его деятельности.</p> <p>Ввиду того, что в общеэкономическом значении износ трактуется как потеря полезности объекта, то значение уровня износа всех активов оце-</p>	<p>Метод недостаточно обоснован и громоздок, при этом по существу данный метод необходимо отнести к группе косвенных методов, актуальность и необходимость применения которых на практике подвергается сомнению. Так, например, принимая в качестве обоснованного допущение тождественности стоимости предприятия и уровня полезности его деятельности по отношению к собственнику, для определения стоимости гудвилла необходимо стоимость предприятия, рассчитанную квалиметрическим методом, уменьшить на стоимость чистых скорректированных активов.</p> <p>Вызывает сомнение правильность расчета стоимости гудвилла по формуле GW=W-Wf - IA, а также возможность применения данной формулы, ввиду того, что стоимость созданного гудвилла определяется как алгебраическая сумма относительных показателей, в частности, величины износа всех активов оцениваемого предприятия в совокупности (совокупного износа предприятия) W и показателя физического износа внеоборотных активов W_f, и абсолютных показателей – стоимости нематериальных активов, отраженных в финансовой отчетности IA. Принимая во внимание, что, в соответствии с логикой алгебраических выражений, применяемой в рамках метода избыточных прибылей и метода оценки гудвилла на основе объема продаж продукции (товаров, работ, услуг), стоимость гудвилла может быть рассчитана с наибольшим уровнем вероятности как произведение стоимости нематериальных активов и разницы уровней износа всех активов в совокупности и внеоборотных активов, рассмотренное выражение не может быть применимо для целей оценки бизнеса без существенных допущений, ограничений и корректировок и должно быть представлено</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>ниваемого предприятия W в совокупности (совокупного износа предприятия) будет равна:</p> $W = 1 - \frac{NOL}{NCL}$ <p>Стоимость гудвилла GW определяется как разница между полученной величиной и физическим износом внеоборотных активов Wf и стоимостью нематериальных активов, отраженных в финансовой отчетности IA.</p> $GW = W - Wf - IA$	<p>следующим образом: GW=IA (W-Wf), где GW – гудвилл предприятия; IA – стоимость традиционных нематериальных активов; W – совокупный износ предприятия; Wf – физический износ внеоборотных активов</p>
3.	Немецкий [3]	<p>Стоимость предприятия VG определяется как среднее значение величины дохода VR и чистых скорректированных активов ANC, т. е.:</p> $VG = 0,5 (VR + ANC),$ <p>где VR = B/i.</p> <p>Считается, что при использовании данного метода гудвилл равен половине разности между величиной дохода и чистых скорректированных активов, т. е.:</p> $GW = 0,5 (VR-ANC) = 0,5 (B-I \times ANC).$ <p>Чистые скорректированные активы рассчитываются следующим образом: Бухгалтерские активы ± Результаты переоценки = Скорректированные активы - Скорректированные кредиторские задолженности = Чистые скорректированные активы</p> <p>Существуют различные варианты данного метода. Так, один из них заключается в подстановке вместо величины ANC значения действительной стоимости или постоянного капитала, необходимого для хозяйственной деятельности. Другой вариант данного метода предполагает использование вместо величины ANC обоих указанных показателей в соответствии с их удельным весом [6]</p>	Метод недостаточно обоснован, относится к косвенным методам
Сравнительный подход			
4.	На основе показателя деловой активности [3]	<p>Метод оценки гудвилла с помощью показателя деловой активности предполагает использование мультипликативной модели, в которой определена зависимость данного элемента стоимости бизнеса от некоторого показателя деловой активности. Коэффициент зависимости – мультипликатор определяется на основе статистических показателей развития отрасли и экономики в целом. Уточнение значения мультипликатора осуществляется, исходя из специфики и особенностей бизнеса.</p> <p>Таким образом, стоимость гудвилла GW может быть определена по формуле:</p> $GW = k \times CA,$	Метод носит субъективный характер и требует участие независимых экспертов-оценщиков для обоснования значения мультипликатора в каждом конкретном случае ввиду того, что при прочих равных условиях допускается применение любого значения мультипликатора, соответствующего установленным пределам значений, что может существенным образом повлиять на итоговую стоимость объекта оценки – гудвилла. Помимо этого, соответствие пределов значений мультипликатора экономическим реалиям, прежде всего в экономиках, для которых характерна высокая лабильность, вызывает сомнение и требует

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>где GW – гудвилл предприятия; CA – показатель деловой активности; k – мультипликатор.</p> <p>В качестве показателя деловой активности в западноевропейской оценочной практике чаще всего используется средний объем продаж (выручки) за последние три года, предшествующий дате оценки. В качестве примера в Приложении №2 представлена шкала значений мультипликатора k для оценки стоимости гудвилла для нужд налоговых и судебных органов Франции (Приложение №2)</p>	<p>проведение непосредственного анализа макроэкономических показателей. На практике данный метод чаще всего используется для оценки некрупных коммерческих предприятий, где гудвилл отождествляется с деловыми активами и способностью предприятия продать товар, то есть «сделать объем продаж»</p>
5.	На основе котировок акций [3]	<p>Для целей финансового управления компанией, в части моделирования и анализа поведения субъектов экономических отношений, возможно допущение фактической реализации на практике операции по покупке компании посредством приобретения титулов собственности. Ввиду того, что изменение стоимости компании оценивается рынком и соответствующим образом влияет на показатель рыночной капитализации, изменение показателя рыночной капитализации компании можно рассматривать в качестве индикатора изменения стоимости компании. Следовательно, в процессе управления стоимостью гудвилла показатель рыночной капитализации, уменьшенный на скорректированную стоимость чистых активов, может быть принят в качестве показателя-индикатора, изменение которого соответствует изменению стоимости гудвилла предприятия. Значение данного показателя определяется следующим образом:</p> $GW_{ent} = m C - ANC,$ <p>где m – количество выпущенных компанией акций, C – курс акции, сложившийся на момент оценки, ANC – рыночная стоимость скорректированных чистых активов.</p> <p>В том случае, если компания-эмитент выпускает, помимо обыкновенных акций, привилегированные и прочие виды акций, цена которых вследствие особых привилегий на фондовом рынке отличается от цены обыкновенных голосующих акций, то формула примет следующий вид:</p> $GW = \sum_{i=1}^n m_i C_i - ANC,$ <p>где n – количество разновидностей акций корпорации; m_i – объем выпущенных акций i-того вида; C_i – курс акции i-го вида.</p>	<p>Метод не учитывает скидки и надбавки при продаже акций. Фондовый рынок не всегда реально отражает бизнес-процессы в отрасли и на предприятиях.</p>
6.	Статистический [16]	<p>В России создана экспертная система, с помощью которой можно оценить стоимость GW на основе данных, содержащихся в бухгалтерских документах за 3 последних года функционирования предприятия. Эта экс-</p>	<p>Пока в РФ балансовые данные далеки от совершенства, что делает данный метод недостоверным</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		пертная система базируется на результатах статистической обработки свыше 10 тыс. бухгалтерских балансов. При автоматическом подсчете стоимости GW учитываются свыше 120 показателей, характеризующих деятельность предприятия	
Доходный подход			
7.	Американских налоговых органов [10, 16]	<p>Вычисляется прибыль на среднегодовую рыночную стоимость материальных активов предприятия за вычетом пассивов (на основе нормы прибыли, считающейся стандартной для предприятий данного типа). Затем величина прибыли вычитается из среднегодового дохода предприятия (после налогообложения). Остаток, если таковой имеется, считается среднегодовым доходом от НМА предприятия. Этот остаток капитализируется (приводится к текущей стоимости) и результат принимается в качестве стоимости.</p> <p>Ставки дохода для материальных и нематериальных активов были установлены инструкцией налоговой инспекции США от 1968 г. №68-609. Для предприятий с низким уровнем риска ставка дохода для материальных активов составляет 8%, для нематериальных - 15%; для предприятий с высоким уровнем риска - 10 и 20% соответственно</p>	<p>Если предприятие не располагает нематериальными активами помимо GW, то данная оценка НМА может быть достоверной. При наличии НМА помимо GW, оценка должна быть дополнена определением стоимости иных НМА.</p> <p>В российской практике подобного рода коэффициенты прибыльности законодательно не закреплены. С одной стороны, это усложняет проведение оценки, с другой — тщательный подбор предприятий-аналогов для сравнения доходности позволяет повысить достоверность оценки и избежать допусков, присущих широким обобщениям. Предприятие-аналог должно соответствовать следующим требованиям: производить аналогичную продукцию (работы, услуги); располагаться в той же местности (области, районе); обладать аналогичными производственными мощностями</p>
8.	Капитализации затрат на создание гудвилла [19]	В зависимости от обстоятельств в каждом конкретном случае оценщик может «капитализировать» затраты на создание гудвилла. Капитализация затрат означает процедуру накопления стоимости гудвилла как актива затратным способом – то есть стоимость гудвилла равна стоимости затрат на его создание	Учитывая нематериальность гудвилла, весьма спорной задачей будет разграничение затрат, которые капитализируются и которые должны быть списаны в отчет о прибылях и убытках. Причем условием капитализации для первых будет вероятное увеличение будущих выгод для предприятия, связанных с использованием гудвилла как актива
9.	Избыточной прибыли при указании периода использования гудвилла [3]	<p>Основное положение метода избыточных прибылей заключается в допущении возможности гудвилла приносить компании прибыли, уровень которых выше среднеотраслевого значения на вложенный капитал. Говорить о появлении гудвилла можно лишь в том случае, если финансовый результат предприятия превышает финансовый результат, который оно должно получить в нормальных экономических условиях функционирования благодаря своим осязаемым и неосязаемым элементам, отраженным в финансовой отчетности и действительная стоимость которых может быть измерена. Данный метод в континентальной Европе был изложен в 1924 г. Леоном Ретелем в работах по оценке деловых активов/</p> <p>Экономическое содержание данного метода заключается в следующем. Предположим, что оцениваемое предприятие получает нормализованную прибыль M при норме рентабельности чистых скорректированных материальных активов предприятия i, причем в случае отсутствия у оце-</p>	<p>Для расчета показателя рентабельности совокупного капитала в среднем по отрасли необходимо применять методы, используемые в статистической практике.</p> <p>Сложность указанного метода заключается в обосновании принятых ставок капитализации, на основе которых ведется расчет</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>ниваемого предприятия нематериальных активов, отражаемых в финансовой отчетности, данный показатель аналогичен показателю рентабельности собственного капитала. Тогда избыточная прибыль, полученная за счет неосязаемых элементов – гудвилла, представляет собой разницу между нормализованной прибылью M и ожидаемой (нормальной) прибылью, рассчитанной на основе среднего по отрасли значения нормы рентабельности чистых скорректированных активов t, т. е. $(M - t \times ANC)$. Гудвилл как стоимость неосязаемых элементов бизнеса определяется методами доходного подхода путем прогнозирования суммы дисконтированных стоимостей ряда избыточных прибылей (сверхприбылей):</p> $GW = \sum [(M - t \times ANC) / (1+a)^n],$ <p>где GW – гудвилл предприятия; ANC – величина чистых скорректированных активов; t – рентабельность чистых скорректированных активов (собственного капитала) в среднем по отрасли; M – нормализованная прибыль оцениваемого предприятия; n – ожидаемый период использования гудвилла при прочих равных условиях; a – ставка дисконтирования избыточной прибыли, отражающая риски, присущие оцениваемому бизнесу.</p> <p>Гудвилл положителен при $t < i$ и отрицателен при $t > i$. Применение данного метода на практике предполагает: - расчет экстраординарной прибыли (избыточной прибыли); - определение допустимого срока n использования гудвилла; - выбор ставки дисконтирования a</p>	
10.	Избыточной прибыли при сохранении текущих условий [3]	<p>Гудвилл как стоимость неосязаемых элементов бизнеса определяется методами доходного подхода путем прогнозирования суммы дисконтированных стоимостей ряда избыточных прибылей (сверхприбылей):</p> $GW = \sum [(M - t \times ANC) / (1+a)],$ <p>где GW – гудвилл предприятия; ANC – величина чистых скорректированных активов; t – рентабельность чистых скорректированных активов (собственного капитала) в среднем по отрасли; M – нормализованная прибыль оцениваемого предприятия</p>	<p>Ввиду того, что механизм расчета избыточной прибыли, предполагает определение среднего по отрасли коэффициента соотношения чистой прибыли и скорректированных чистых материальных активов, а стоимость нематериальных активов может отражаться, в том числе, в составе иных, отличных от нематериальных, активов, согласно стандартам отчетности, то использование показателя рентабельности собственного капитала при допущении того, что избыточная прибыль формируется за счет совокупности нематериальных активов, в том числе отражаемых в финансовой отчетности, является ошибочным. В действительности избыточная прибыль выступает в качестве условного абсолютного показателя и теоретически может применяться для оценки любого актива компании. Однако в данном случае возникает проблема разделения получаемой целевой</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
			компанией чистой прибыли на прибыль, относимую только на оцениваемый актив, и прибыль, относимую на иные активы и ресурсы, не являющиеся активами, но используемые в финансово-хозяйственной деятельности, при этом расчет среднего по отрасли показателя рентабельности иных активов и ресурсов при существующей системе финансового учета с высоким уровнем вероятности не представляется на практике возможным. По этой причине применение метода избыточной прибыли ограничено.
11.	На основе объема реализации продукции (товаров, работ, услуг) [3]	<p>В качестве основного допущения его применение предполагается формирование показателя чистой прибыли на основе показателя валовой выручки и проявление совокупности индивидуальных нематериальных преимуществ на стадии распределения произведенного продукта (товара, работы, услуги), что, не противоречит сущности гудвилла и системе финансового учета, при этом избыточная прибыль в рамках данного метода определяется на основе сравнения фактического значения абсолютного показателя чистой прибыли и величины нормальной прибыли, определяемой как произведение объема реализации продукции (выручки) и мультипликатора прибыль/объем продаж, который отражает удельный вес величины чистой прибыли в объеме реализации продукции (товаров, работ, услуг). Мультипликатор прибыль/объем продаж в теории финансового менеджмента и экономического анализа признается в качестве коэффициента рентабельности продукции, расчет которого по совокупности предприятий одной отрасли обоснован. $GW = \frac{M - (QRa)}{a}$</p> <p>где GW – гудвилл предприятия; M – среднегодовая величина чистой прибыли оцениваемой компании; Q – среднегодовой объем выручки оцениваемой компании; RQ – среднеотраслевой коэффициент рентабельности продукции; a – коэффициент капитализации избыточной прибыли, обеспечивающей совокупностью нематериальных преимуществ (гудвилла)</p>	<p>Признается целесообразность применения метода при оценке предприятий таких отраслей, в которых «...уровень рентабельности реализации продукции (уровень коммерческой рентабельности) носит стабильный характер в динамике (в зарубежной практике к таким отраслям относят торговлю, массовое питание, бытовое обслуживание, туризм и некоторые другие)...».</p> <p>Существенные периодические колебания значения показателя рентабельности продукции отражают изменение уровня эффективности финансово-хозяйственной деятельности в среднем по отрасли, а ввиду того, что средняя величина отражает общую меру признака у единиц совокупности независимо от конкретных значений данного признака у отдельных единиц совокупности, а стоимость гудвилла представляет собой обоснованную оценку индивидуальных нематериальных преимуществ целевой компании по сравнению с другими компаниями аналогичной отрасли, что означает, что гудвилл выступает в качестве рейтинговой оценки эффективности деятельности предприятий, то значительные флуктуации среднего по отрасли показателя рентабельности продукции характеризуют изменение эффективности функционирования всей отрасли в совокупности и не имеют существенного влияния на обоснованность результата процесса оценки гудвилла в конкретный период времени</p>
12.	На основе показателя себестоимости [3]	Содержание данного метода заключается в определении показателя чистой прибыли во взаимосвязи с показателем себестоимости на основе допущения проявления совокупности индивидуальных нематериальных преимуществ на стадии распределения произведенного продукта (товара, работы, услуги), что соответствует сущности гудвилла. Нормальная прибыль, используемая в целях расчета избыточной прибыли, определяется	Метод основывается на среднеотраслевых показателях рентабельности, правильность и объективность расчета которых носит вероятностный характер, что отражается на степени достоверности результатов оценки

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>как произведение себестоимости производимой продукции (товаров, работ, услуг) и показателя рентабельности производственной деятельности, равного мультипликатору прибыль/себестоимость. Принимая во внимание все многообразие видов деятельности предприятия, при осуществлении которых используются его активы и гудвилл, в данном случае в качестве показателя себестоимости производимой продукции понимается совокупность всех экономически целесообразных расходов предприятия, отражаемых в финансовой отчетности.</p> <p>Для сглаживания влияния случайных динамических факторов на стоимостную оценку гудвилла необходимо использовать средние значения рассматриваемых показателей, как минимум, за три года, предшествующих моменту оценки.</p> <p>Таким образом, стоимости гудвилла может быть определена следующим образом:</p> $GW = \frac{M - (Ex \cdot R_{ex})}{a},$ <p>где GW – гудвилл компании; M – среднегодовая величина чистой прибыли оцениваемой компании; Ex – среднегодовая себестоимость компании; REx – среднеотраслевой коэффициент рентабельности производственной деятельности; a – коэффициент капитализации избыточной прибыли, обеспечивающейся совокупностью нематериальных преимуществ (гудвилла)</p>	
13.	Леввериджный [3]	<p>Ввиду того, что в рамках доходного подхода стоимость бизнеса определяется на основе величины генерируемого им чистого денежного потока, который может быть определен на основе показателя чистой прибыли, стоимость гудвилла может быть рассчитана следующим образом:</p> $GW = Apr = \frac{\Delta NOI}{EBIT} = Apr \times LVfio \times gq;$ <p>GW = Apr × LVfio × gq, где GW – гудвилл предприятия; EBIT – проектный (среднеотраслевой) доход до выплаты процентов и налогов (операционная прибыль); Apr – первоначальная (проектная) стоимость активов предприятия; gq – снижение (увеличение) объема продаж против проектной величины (расчет данного показателя не конкретизируется и не обосновывается); LVfio – интегральный (финансово-инвестиционный операционный) лев-</p>	<p>Делается допущение, что гудвилл представляет собой «...прирост (снижение) стоимости активов в результате отклонения фактической рентабельности активов от проектной (среднеотраслевой) величины...», и данное допущение соответствует сущности гудвилла. Принимая во внимание, что интегральный левверидж определяется на основе проектного, то есть среднеотраслевого, значения показателя операционной прибыли (EBIT), данный метод не может быть применим в оценочной деятельности без учета среднеотраслевых показателей.</p> <p>Помимо этого, вызывает сомнения правильность определения финансового леввериджа через показатели денежного потока с поправкой на изменение объема продаж относительно проектной (среднеотраслевой) величины</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>ридж, введенный В.М. Елисеевым в связи с тем, что, по его мнению, при рассмотрении действия финансового и операционного рычага упускается тот факт, что на величину чистого денежного потока, помимо, операционной и финансовой деятельности в значительной степени влияет инвестиционная деятельность, в частности, амортизационная политика. Поскольку амортизационные отчисления не облагаются корпоративным налогом (в российской практике – налогом на прибыль организаций) (DEP), то интегральный левеидж будет равен:</p> $LV_{fio} = \frac{EBIT + FC}{EBIT + DEP}$ <p>где LV_{fio} – интегральный левеидж; EBIT – проектный доход до выплаты процентов и налогов; FC – постоянные издержки; I – издержки по обслуживанию долга (проценты по кредитам и займам)</p>	
14.	Избыточных ресурсов как модификация метода избыточной прибыли для оценки созданного (наработанного) гудвилла [3]	<p>Применение метода избыточных ресурсов для оценки стоимости гудвилла предполагает обратный алгоритм действий посредством сравнения фактической рыночной стоимости используемых в финансово-хозяйственной деятельности ресурсов с их нормальной стоимостью, то есть стоимостью, обоснованной при заданном уровне нормализованной прибыли с учетом среднего по отрасли значения показателя рентабельности совокупного капитала. Так, при средней за период ретроспективного анализа стоимости скорректированных чистых материальных активов оцениваемой компании Е на дату оценки 2500 тыс. руб., величине нормализованной чистой прибыли 500 тыс. руб., соответствующем значении показателя рентабельности собственного капитала 20% ($500/2500 \times 100\% = 20\%$) и общеотраслевой норме рентабельности скорректированных чистых материальных активов, определенной экспертами на основе статистических данных на уровне 12%, величина нормальной прибыли, то есть чистой прибыли, который можно заработать без гудвилла в среднем по отрасли, составляет 300 тыс. руб. ($2500 \times 0,12 = 300$).</p> <p>Для получения 500 тыс. руб. прибыли необходимо инвестировать в оцениваемое предприятие около 4167 тыс. руб. ($500 / 0,12 = 4167$), исходя из показателя среднеотраслевой рентабельности на вложенный собственный капитал, равный скорректированным чистым материальным активам, что составляет справедливую (обоснованную) стоимость предприятия в среднеотраслевых условиях функционирования. Однако величина собственного капитала компании Е составила 2500 тыс. руб., что на 1667 тыс. руб. меньше среднеотраслевого значения для компаний с анало-</p>	<p>Слабой стороной данного метода определения стоимости гудвилла является допущение того, что получение прибыли компанией обеспечивается только чистыми скорректированными активами, и избыточные ресурсы формируются только за счет собственных средств. На практике определение конкретного источника формирования того или иного идентифицированного актива затруднено, при этом финансирование проектов осуществляется, в том числе и за счет заемных средств, которые обеспечивают возможность получения больших объемов прибылей. В большинстве случаев осуществление операции по привлечению заемных ресурсов при их ограниченности должно рассматриваться как применение на практике индивидуальных нематериальных преимуществ, недоступных третьим лицам, формирующих гудвилл. Вероятнее всего, величина прибыли 500 тыс. руб. не могла быть достигнута без привлечения заемного капитала, в частности кредитов и займов. Прибыль генерируется совокупными активами и ресурсами компании, независимо от источников формирования последних. Более того, оценка гудвилла методом избыточных ресурсов акцентируется на превышении фактической стоимости используемых компанией ресурсов над их нормальной величиной, но не на объеме избыточной прибыли, которая, согласно допущениям финансового управления, обеспечивается функционированием собственного капитала. Таким образом, при расчете стоимости созданного гудвилла необходимо учитывать эффект использования</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>гичным уровнем нормализованной чистой прибыли. Это означает, что, помимо учтенных и оцененных осязаемых активов, на предприятии существуют некоторые неосязаемые ресурсы, которые позволили ему заработать общую прибыль 500 тыс. руб., а не 300 тыс. руб. нормальной прибыли. Таким образом, 1667 тыс. руб. – это стоимость неучтенных ресурсов, формирующих гудвилл и позволяющих компании Е получать сверхприбыль</p>	<p>привлеченных средств, а, значит, метод оценки гудвилла должен основываться на анализе денежных потоков, генерируемых ресурсами, формируемыми за счет авансированного капитала, и в расчете должны быть использованы показатели рентабельности авансированного капитала, с последующей коррекцией на привлеченный характер средств.</p> <p>Учитывая указанные недостатки, обосновано применение метода избыточных ресурсов, последовательность процедур которого включает в себя:</p> <ul style="list-style-type: none"> определение рыночной стоимости материальных активов; определение стоимости ресурсов, необходимых в среднем по отрасли для формирования текущего размера чистой прибыли, равной среднеотраслевой чистой прибыли оцениваемой компании; определение стоимости избыточных ресурсов как разницы между величиной ресурсов, необходимых в среднем по отрасли для формирования нормальной прибыли, и рыночной стоимостью активов оцениваемой компании, отражаемых в финансовой отчетности; корректировка стоимости избыточных ресурсов на долю собственных средств. <p>Гудвилл предприятия может быть определен следующим образом:</p> $GW = \left(\frac{M}{R} - TA \right) w,$ <p>где GW – гудвилл предприятия; M – чистая (нормализованная) прибыль; R – рентабельность совокупных активов; TA – стоимость совокупных активов; w – доля собственных средств в структуре пассивов предприятия.</p> <p>Таким образом, при условии, что компания Е на дату оценки имела следующие ретроспективные финансовые показатели: при уровне нормализованной чистой прибыли 500 тыс. руб. рыночная стоимость объектов основных средств составила 2100 тыс. руб., рыночная стоимость оборотных активов – 2400 тыс. руб., объем обязательств – 2000 тыс. руб., собственный капитал – 2500 тыс. руб. Итого 4500 тыс. руб. вовлеченных в хозяйственный процесс средств. Рентабельность авансиро-</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
			<p>ванного капитала для оцениваемого предприятия составила 11% ($500 / 4500 = 0,11$). Рентабельность авансированного капитала в среднем по отрасли по данным органов статистики равна 7%. Исходя из этого, объем прибыли 500 тыс. руб. может быть достигнут оцениваемой компанией в том случае, если сумма вовлеченных в его хозяйственный процесс средств составит 7143 тыс. руб. ($500 / 0,07 = 7143$). Таким образом, величина избыточных ресурсов компании, формируемых за счет «избыточного капитала» равна 2643 тыс. руб. ($7143 - 4500 = 2643$).</p> <p>Ввиду того, что только некоторая часть указанных избыточных ресурсов была сформирована за счет собственного капитала, и ее стоимость формирует стоимость созданного гудвилла, другая часть избыточных ресурсов была сформирована за счет заемных средств, и она будет потеряна по мере возврата кредитов и займов, то данная часть нематериальных ресурсов не может включаться в стоимостную оценку гудвилла. Коэффициент концентрации собственного капитала для оцениваемой компании E на дату оценки составил 0,56 ($2500/4500=0,56$), а, значит, величина гудвилла, определяемая через присущие бизнесу доходные преимущества, равна 1480 тыс. руб. ($2643 \times 0,56=1480$), что соответствует действующей структуре источников формирования активов оцениваемой компании</p>
15.	На основе технологий компаний Brand Finance и Interbrand и V-Ratio {20}	По модели Brand Finance и Interbrand расчет стоимости деловой репутации происходит в два этапа. На первом выявляются избыточные доходы, появившиеся за счет работы гудвилла. На второй стадии полученный результат умножается на специальный коэффициент, способ нахождения которого - ноу-хау компаний Brand Finance и Interbrand. Но известно, что он рассчитывается экспертами по таким критериям, как лидерство, интернациональность, стабильность. Способ расчета этого коэффициента и есть самая слабая сторона метода. Кроме того, по словам Елены Ковалевой, он более справедлив для компаний, работающих на розничном рынке. Другими словами, чувствуется маркетинговое происхождение метода.	Способ расчета коэффициента Brand Finance и Interbrand и есть самая слабая сторона метода. Кроме того, метод более справедлив для компаний, работающих на розничном рынке. Другими словами, чувствуется маркетинговое происхождение метода

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>Модель V-Ratio</p> <p>На первом этапе из общего объема продаж выделяется часть, полученная за счет работы факторов бренда. Но в отличие от зарубежных технологий разделение происходит не на основе анализа капиталоемкости отрасли, а базируется на анализе реального покупательского поведения потребителей. Как конкретно - ноу-хау V-RATIO.</p> <p>На второй стадии, полученные от "работы" фактора бренда продажи делятся еще на две группы. В первую попадают продажи, обеспеченные текущим стимулированием покупательской активности (рекламой, промоакциями), а во вторую - продажи, возникающие в результате влияния на поведение покупателей их внутренней приверженности к данной конкретной марке. Однако вовсе не обязательно, что сегодняшние "дополнительные" продажи, создающиеся "работой" бренда, сохранятся в будущем. Если целенаправленно не заниматься развитием бренда, то он будет ослабевать. Если научиться измерять темпы падения генерируемых брендом продаж, то получится наиболее надежный прогноз доходов будущих периодов, отталкивающийся от допущения, что деятельность по развитию и даже поддержанию бренда прекращена. По мнению V-RATIO, только эти доходы должны учитываться при определении стоимости бренда. Они рассчитываются на третьем этапе процедуры V-RATIO и закладываются в основу оценки стоимости бренда, которая осуществляется в рамках классического метода DCF</p>	<p>Однако вовсе не обязательно, что сегодняшние "дополнительные" продажи, создающиеся "работой" бренда, сохранятся в будущем. Если целенаправленно не заниматься развитием бренда, то он будет ослабевать</p>
16.	<p>На основе модели Эдвардса-Белла-Ольсона [18]</p>	<p align="center">Затратно-доходный подход</p> <p>Модель Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО) представляет собой модель оценки стоимости V акций (бизнеса) по следующей формуле:</p> $V = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[\Delta x_t]}{(1+r)^t}$ <p>где B_t – собственный капитал (чистые активы) компании на момент t; E – символ математического ожидания, r – ставка дисконтирования соответствующая ожидаемой стоимости обслуживания капитала, Δx_t – отклонение чистой прибыли на момент t от «нормы» (так называемая «сверх»-прибыль или «остаточный» доход); ее отрицательная величина означает недостаточную эффективность, «недобор» до нормы. Норма же определяется как ожидаемая стоимость обслуживания акционерного капитала Δx_t где x_t – прибыль за период t.</p> <p>Модель относится к так называемым моделям «остаточного» дохода</p>	<p>Модель позволяет вычислять положительные и отрицательные величины добавленной стоимости, формируемой несколькими НМА, в том числе и гудвиллом</p>

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>(Residual Income Model) или RIM.</p> <p>Как и в других моделях строящих свою оценку на дисконтировании будущих доходов, для расчетов в модели EBO необходимо эти будущие доходы прогнозировать. Обычно в моделях дисконтирующих поток будущих доходов временной горизонт разбивается на две части: прогнозный период – ограниченный отрезок времени, – на котором берутся прямые прогнозы доходов для каждого базового периода и следующий за ним, уже неограниченный, постпрогнозный период для которого берутся некоторые усредненные показатели. Модель Ольсона в этом случае принимает следующий вид:</p> $V_0 = B_0 + \sum_{i=1}^T \frac{(ROE_i - r)B_{i-1}}{(1+r)^i} + \frac{(ROE_{T+1} - r)B_T}{r(1+r)^T},$ <p>где ROE_{T+1} – рентабельность собственного капитала в постпрогнозный период – предполагается неизменной.</p> <p>Ряд авторов ограничиваются двумя годами для прогнозного периода, благо широко используемые при анализе базы фундаментальных показателей западных компаний (IBES, Zack's и др.) всегда содержат прогнозы прибыли EPS или ROE на два следующих года. То есть модель EBO становится зависящей лишь от пяти параметров:</p> $V_0 = B_0 + \frac{(ROE_1 - r)B_0}{(1+r)} + \frac{(ROE_2 - r)B_1}{r(1+r)}$ <p>Но, несмотря на редукцию, благодаря выделенному «ценовому ядру», оценка оказывается вполне достоверной.</p> <p>Модель EBO оперирует разницей между рентабельностью капитала (ROE с последующими пересчетами рентабельности капитала по годам прогнозного периода) и ставкой дисконтирования для оцениваемого бизнеса, определена в доходном подходе. Поскольку рентабельность активов и ставка дисконтирования показывают различные значения, это говорит о наличии гудвилла у компании и целесообразности его определения</p>	
17.	Через скидку на неконтрольный характер [3]	<p>Величина скидки на неконтрольный характер из расчета на одну акцию h представляет собой исчисленную на одну акцию стоимость преимущества, которое является элементом гудвилла, а, значит, экономические выгоды от использования созданного гудвилла, выражающиеся в экстраординарных доходах, сосредотачиваются в руках владельцев контрольного пакета (M-m).</p> <p>Для целей финансового менеджмента обоснована модель оценки гудвилла как разницы показателя рыночной капитализации и чистых скор-</p>	В любом случае стоимость имущества и соответствующих акций должна быть обоснована с высокой вероятностью в качестве рыночной

№ п/п	Метод оценки GW	Описание метода	Комментарии
		<p>ректированных активов. Тогда при приобретении контрольного пакета акций для целей финансового менеджмента гудвилл может быть определен:</p> $GW = q' (M-m) + q m - ANC.$ <p>Отсюда:</p> $GW = q' M - (q' - q) m - ANC;$ $GW = q' M - \frac{H}{m} m - ANC;$ $GW = (q' M - ANC) - H,$ <p>где ANC - скорректированные чистые активы; M – общее количество акций; q' – стоимость акции в мажоритарном 100% пакете; H - общая денежная скидка на неконтрольный характер</p>	
18.	Биномиальная модель [21]	<p>Поскольку стоимость предприятия является синтезом анализа его прошлой (last) и будущей (future) деятельности, то биномиальная модель оценки базируется на двух неразрывных составляющих этих противоположных сторон стоимости:</p> $V_o = V_l + V_f.$ <p>Прошлая деятельность воплощена в полной восстановительной (балансовой) стоимости основных средств (MA + NA) и их физическом износе Wf, который произошел за это время, а также в стоимости оборотных средств CA и долговых обязательств D:</p> $V_l = MA + IA - Wf + CA - D = BV - Wf - D.$ <p>Стоимость компании зависит не только от имеющихся у нее активов и долговых обязательств, полученных в результате прошлой деятельности, но и от качества работы менеджеров в будущем. Выделить из общей величины стоимости долю, которая будет создана менеджментом, можно с помощью расчета стоимости гудвилла GV и опциона VX:</p> $V_f = GW + VX.$ <p>Расчет реального опциона – это отдельная, достаточно сложная проблема, и его обычно не учитывают. Однако для крупных производственных комплексов он может составлять достаточно значительную величину</p>	Слабой стороной данного метода определения стоимости гудвилла является то, что для определения гудвилла требуется найти очень многие составляющие, включая встроенный опцион

Список литературных источников к ретроспективным методам оценки гудвилла

1. Елисеев В.М. Биноминальная модель оценки бизнеса : Конгресс «10 лет Оценочной деятельности в России. Итоги и перспективы. - 2003.
2. Леонтьев Ю.Б. Техника профессиональной оценки интеллектуальной собственности и нематериальных активов. - М.: Октопус, 2005. - 271 с.
3. Азгальдов Г.Г., Карпова Н.Н. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2006. – 400 с.
4. Даниел Андрисен, Рене Тиссен. Невесомое богатство. Определите стоимость вашей компании в экономике нематериальных активов : Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. - 304 с.
5. Гленн М. Десмонд, Ричард Э. Келли. Руководство по оценке бизнеса / РОО. Академия Оценки, М., 1996. - 264 с.
6. Ершова Е.А. Гражданско-правовая роль особых нематериальных активов в странах общего права // Законодательство. – 2002. – №12. – С. 24-29.
7. Азгальдов Г.Г., Карпова Н.Н. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов .- М., МАОК, 2006. - 400 с.
8. Организация и методы оценки предприятия (бизнеса) / Под ред. В.И.Кошкина; ИКФ «ЭК-МОС». - М., 2002. - 944 с.
9. Словарь терминов по профессиональной оценке. - М., Финансовая академия, 1999. - 180 с.
10. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности. -М.: ИПО, 2000. - 72 с.
11. Шипова Е.В. Оценка интеллектуальной собственности : Учеб. пособие. – Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2003. – 122 с.
12. Герасимов Н. Применение модели Ольсона в оценке стоимости компании. www.cfin.ru.
13. Модеров С. Тест на обесценение гудвилла // Консультант. – 2005. - №11.
14. Школин А. Как оценить деловую репутацию // Репутационный капитал. – 2004. - №3(44).
www.finansmag.ru
15. Елисеев В.М. Гудвилл: проблемы оценки и отражения в отчетности.
www.economy.bsu.by/library
16. Самойлов Л.Л. Система показателей ранжирования предприятий / ИНЭК. - 1999. www.cfin.ru
17. Береговая А.А., Марусина Е.И. Система показателей ранжирования предприятий / НТК МГТУ. – 2000. www.mstu.edu.ru.
18. Методика оценки прав пользования персоналом. www.cpcpa.ru
19. Яскевич Е.Е. Методика определения коэффициентов капитализации и ставок дисконтирования для производства расчетов по оценке бизнеса, недвижимости, нематериальных активов, машин и оборудования. - М., ООО «НЦПО», 2006. www.cpcpa.ru
20. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова; ИПО, - М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.

Раздел 4. МАШИНЫ И ОБОРУДОВАНИЕ (МиО)

4.1. Мониторинг коэффициента Чилтона (торможения) в 1998-2010 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 [14].

Проверка надежности применения параметров 1998 г. в расчетах 2008 и 2010 гг. (спустя 10-12 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 $K_{\text{торм}}$	Коэффициент корреляции	$K_{\text{торм}}$		Соотношение значений $K_{\text{торм}}$ 2008-2009/1998 гг.
				Данные 2008-2009 гг.	Данные 1998 г.	
1.	Вентиляторы ВЦ (по мощности)	$0,4596 - 0,001 \times A$	0,142	0,440	0,451	0,976
2.	Вентиляторы ВЦ (по входному отверстию)	$1,2505 - 0,0244 \times A$	0,050	1,207	-	-
3.	Трансформаторы масляные (по мощности)	$0,4294 + 0,021 \times A$	0,081	0,445	0,8331	0,534
4.	Трансформаторные подстанции (по мощности)	$0,102 - 0,018 \times A$	0,054	0,097	-	-
5.	Емкости одностенные (по объему)	$0,6629 - 0,042 \times A$	0,073	0,647	0,6121-0,7742	1,057
6.	Емкости с теплоизоляцией (по объему)	$0,6251 - 0,0039 \times A$	0,149	0,610	0,6121-0,7742	-
7.	Емкости с рубашкой для теплоизоляции (по объему)	$0,5508 - 0,0025 \times A$	0,044	0,560	0,6121-0,7742	0,996
8.	Электродвигатели (по мощности)	$0,7593 - 0,002 \times A$	0,214	0,726	0,8562	-
9.	Насосы центробежные погружные (по мощности)	$0,7562 - 0,0538 \times A$	0,285	0,626	0,9268	0,915
10.	Мешалка рамная, лопастная (по мощности)	$0,2518 - 0,0024 \times A$	0,051	0,242	0,2158	1,121
11.	Автокраны (по грузоподъемности)	$0,6041 + 0,0251 \times A$	0,065	0,6416	1,1121	0,5769
12.	Автокраны (по длине стрелы)	$0,7238 + 0,0107 \times A$	0,017	0,7392	-	-
13.	Домкраты реечные (по предельной массе подъема)	$1,1028 - 0,0399 \times A$	0,185	0,9315	-	-
14.	Домкраты винтовые (по предельной массе подъема)	$0,2939 + 0,0663 \times A$	0,181	0,4486	-	-
15.	Домкраты гидравлические (по предельной массе подъема)	$0,711 - 0,0071 \times A$	0,109	0,6847	0,6625	1,0335
16.	Крановые электродвигатели с фазным ротором (по мощности)	$0,9715 - 0,0082 \times A$	0,204	0,8903	0,7925	1,1234
17.	Крановые электродвигатели с короткозамкнутым ротором (по мощности)	$0,9696 - 0,0163 \times A$	0,187	0,8423	0,7925	1,0628
18.	Краново-металлургические электродвигатели постоянного тока напряжением 220 В – тихоходное исполнение (по мощности)	$0,4847 - 0,0006 \times A$	0,014	0,4826	0,7925	0,6090

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	Регрессионное уравнение для $K_{горм}$	Коэффициент корреляции	$K_{горм}$		Соотношение значений $K_{горм}$ 2008-2009/1998 гг.
				Данные 2008-2009 гг.	Данные 1998 г.	
19.	Краново-металлургические электродвигатели постоянного тока напряжением 220 В – быстроходное исполнение (по мощности)	$0,5131-0,0085 \times A$	0,076	0,4877	0,7925	0,6154
20.	Краново-металлургические электродвигатели постоянного тока напряжением 440 В – тихоходное исполнение (по мощности)	$0,4818-0,0007 \times A$	0,004	0,479	0,7925	0,6044
21.	Краново-металлургические электродвигатели постоянного тока напряжением 440 В – быстроходное исполнение (по мощности)	$0,6317-0,0924 \times A$	0,4877	0,3582	0,7925	0,4520
22.	Рубильники (по предельной силе тока)	$0,8224-0,0587 \times A$	0,343	0,6415	0,5335	1,2024
23.	Краны мостовые электрические подвесные однобалочные (по грузоподъемности)	$0,477-0,1086 \times A$	0,607	0,2309	-	-
24.	Краны мостовые электрические подвесные двухбалочные (по грузоподъемности)	$0,3747-0,0342 \times A$	0,264	0,2844	-	-
25.	Краны мостовые электрические опорные однобалочные (по грузоподъемности)	$0,3924+0,0556 \times A$	0,795	0,5386	0,2683	2,0075
26.	Кран-балки ручные подвесные (по грузоподъемности)	$0,5048-0,0482 \times A$	0,68	0,3479	0,7481	0,4650
27.	Краны ручные (по грузоподъемности)	$0,611-0,0822 \times A$	0,626	0,3919	1,2359	0,3171
28.	Весы крановые подвесные электрические (по пределу взвешивания)	$0,2132-0,0006 \times A$	0,129	0,2029	-	-
29.	Лебедки электрические (по грузоподъемности)	$0,9158-0,0045 \times A$	0,073	0,8959	0,4823	1,8576
30.	Тали электрические (по грузоподъемности)	$0,5049-0,0078 \times A$	0,125	0,4691	0,4824	0,9724
31.	Задвижки из нержавеющей стали, диаметр	$1,3776-0,565 \times A$	0,143	1,259	-	-
32.	Задвижки стальные, диаметр	$1,1246+0,0144 \times A$	0,055	1,155	-	-
33.	Задвижки чугунные, диаметр	$1,3632+0,0106 \times A$	0,284	1,341	-	-
34.	Клапаны из цветных сплавов, диаметр	$1,2877-0,1953 \times A$	0,121	0,905	-	-
35.	Клапаны из нержавеющей стали, диаметр	$0,966+0,0434 \times A$	0,073	1,042	-	-
36.	Клапаны из углеродистой стали, диаметр	$2,2137+0,0158 \times A$	0,024	2,247	-	-
37.	Клапаны из чугуна, диаметр	$2,0949-0,1461 \times A$	0,145	1,856	-	-
38.	Краны шаровые стальные, диаметр	$1,0328+0,1678 \times A$	0,076	1,418	-	-
39.	Краны шаровые из нержавеющей стали, диаметр	$1,0551+0,1426 \times A$	0,251	1,306	-	-
40.	Краны чугунные, диаметр	$1,7026-0,0225 \times A$	0,028	1,666	-	-
41.	Калориферы, водяные, паровые из стали, производительность, м ³ /ч	$0,4526+0,0026 \times A$	0,055	0,457	-	-
42.	Калориферы, водяные, паровые из нержавеющей стали, производительность, м ³ /ч	$0,3636+0,007 \times A$	0,040	0,375	-	-
43.	Калориферы, водяные, паровые из стали, мощность	$0,4404+0,0036 \times A$	0,028	0,446	-	-
44.	Калориферы, водяные, паровые из нержавеющей стали, мощность	$0,3597+0,0047 \times A$	0,026	0,368	-	-
45.	Вентильеры ВЦ из нержавеющей стали, мощность	$0,0929-0,0009 \times A$	0,014	0,091	0,451	0,2018
46.	Вентильеры ВЦ из углеродистой стали, мощность	$0,0506+0,0033 \times A$	0,055	0,058	0,451	0,1286

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	Регрессионное уравнение для $K_{горм}$	Коэффициент корреляции	$K_{горм}$		Соотношение значений $K_{горм}$ 2008-2009/1998 гг.
				Данные 2008-2009 гг.	Данные 1998 г.	
47.	Вентиляторы ВЦ из нержавеющей стали взрывозащищенные, мощность	$0,0662+0,0044 \times A$	0,054	0,076	0,451	0,1685
48.	Вентиляторы ВЦ разнородные, взрывозащищенные, мощность	$0,1931-0,0038 \times A$	0,024	0,185	0,451	0,4102
49.	Трансформаторы масляные ТМГФ, мощность	$1,1679-0,0804 \times A$	0,269	0,966	0,8331	1,1595
50.	Трансформаторы масляные ТМГ 11, мощность	$0,626-0,0024 \times A$	0,026	0,619	0,8331	0,7430
51.	Трансформаторы масляные ТМГ (ТМ), мощность	$0,4045+0,0012 \times A$	0,022	0,408	0,8331	0,4897
52.	Трансформаторные подстанции тупикового типа, мощность	$0,0866-0,05 \times A$	0,0057	0,087	-	-
53.	Трансформаторные подстанции проходного типа, мощность	$0,0812+0,0004 \times A$	0,008	0,082	-	-
54.	Резервуары для хранения нефтепродуктов, объем	$0,9788-0,0036 \times A$	0,014	0,970	-	-
55.	Емкости одностенные из нержавеющей стали, объем	$0,6227-0,0041 \times A$	0,496	0,596	0,6121-0,7742	0,8514
56.	Емкости одностенные с теплоизоляцией из нержавеющей стали, объем	$0,6028-0,004 \times A$	0,242	0,577	0,6121-0,7742	0,8243
57.	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
58.	Емкости для хранения сжиженного газа, объем	$1,2217-0,185 \times A$	0,449	0,84	-	-
59.	Электродвигатели постоянного тока, мощность (1,5-8,5 кВт)	$0,3679+0,0003 \times A$	0,111	0,392	0,9268	0,4230
60.	Электродвигатели постоянного тока, мощность (15-50 кВт)	$0,2959+0,1148 \times A$	0,463	0,522	0,9268	0,5632
61.	Емкости (резервуары) для хранения и переработки пищевых продуктов, сообщающиеся с атмосферой, объем	$1,0256+0,0312 \times A$	0,0794	1,073	-	-
62.	Емкости (резервуары) для хранения и переработки пищевых продуктов, герметичные с верхним люком, объем	$1,8171-0,4186 \times A$	0,0564	1,186	-	-
63.	Емкости (резервуары), стальные, ст.3, толщина стенки	$0,9952+0,0017 \times A$	0,0932	0,998	-	-
64.	Емкости (резервуары), нержавеющая сталь, толщина стенки	$0,9949+0,0023 \times A$	0,0225	0,998	-	-
65.	Емкости (резервуары), стальные, ст.3, объем	$0,6607-0,0024 \times A$	0,0066	0,651	-	-
66.	Емкости (резервуары), нержавеющая сталь, объем	$0,6548-0,0026 \times A$	0,0076	0,644	-	-
67.	Емкостные вертикальные аппараты с коническим дном, нержавеющая сталь, объем	$1,801-0,4565 \times A$	0,0896	1,21	-	-
68.	Емкость одностенная, типовой конструкции, нержавеющая сталь, объем	$0,0017+0,0129 \times A$	0,1679	0,631	-	-
69.	Емкость одностенная, типовой конструкции, с теплоизоляцией, нержавеющая сталь, объем	$0,5188+0,0426 \times A$	0,4034	0,617	-	-
70.	Емкость одностенная, типовой конструкции, с рубашкой и теплоизоляцией, нержавеющая сталь, объем	$0,2389+0,0662 \times A$	0,2159	0,392	-	-
71.	Задвижки из нержавеющей стали, диаметр	$1,3776 - 0,565 \times A$	0,143	1,259	-	-
72.	Задвижки стальные, диаметр	$1,1246 + 0,0144 \times A$	0,055	1,155	-	-
73.	Задвижки чугунные, диаметр	$1,3632 + 0,0106 \times A$	0,284	1,341	-	-

№ п/п	Машины, оборудование, параметр расчета	Регрессионное уравнение для $K_{горм}$	Коэффициент корреляции	$K_{горм}$		Соотношение значений $K_{горм}$ 2008-2009/1998 гг.
				Данные 2008-2009 гг.	Данные 1998 г.	
74.	Клапаны из цветных сплавов, диаметр	$1,2877 - 0,1953 \times A$	0,121	0,905	-	-
75.	Клапаны из нержавеющей стали, диаметр	$0,966 + 0,0434 \times A$	0,073	1,042	-	-
76.	Клапаны из углеродистой стали, диаметр	$2,2137 + 0,0158 \times A$	0,024	2,247	-	-
77.	Клапаны из чугуна, диаметр	$2,0949 - 0,1461 \times A$	0,145	1,856	-	-
78.	Установки сероочистки, производительность	-	-	0,78	-	-

4.2. Воздушные суда

Использование: в рамках нормативно-параметрического метода.

Цель – дать расчетные диапазоны стоимостей для воздушных судов (табл. 4.2.1).

Таблица 4.2.1

Диапазоны стоимости воздушных судов

№ п/п	Марка, модель	Характеристика	Диапазон	Источник
1.	ЯК-52	Продажа в США	От 140 тыс. долл. (в базовой комплектации) до 160 тыс. долл. (в модификации ЯК-52W)	http://www.aviaport.ru
2.	Airbus		От 59 млн. долл. за А318 до 327 млн. долл. за А380	http://delo.ua/biznes/ryнки/brazilcy-pribyli-zaukrainskimi-134778/
3.	FALCON 2000LX	Выпуск – 2009 г., налет – 0 ч	27 000 000\$	www.jetcharter.ru
4.	Embraer Legacy	Выпуск – 2008 г., налет - 20 ч	20 950 000\$	www.jetcharter.ru
5.	LEARJET 60	Выпуск – 2001 г., налет - 5200 ч	4 500 000\$	www.jetcharter.ru
6.	Cessna 680 Citation Sovereign	Выпуск – 2004 г., налет – 3700 ч	10 995 000\$	www.jetcharter.ru
7.	Cessna 650 Citation III	Выпуск – 1989 г., налет – 11950 ч	3 500 000\$	www.jetcharter.ru
8.	DASSAULT FALCON 900 EX	Выпуск – 2009 г., налет – 0 ч	39 650 000\$	www.jetcharter.ru
9.	BOMBARDIER CHALLENGER 850	Выпуск – 2007 г., налет - 950 ч	24 500 000\$	www.jetcharter.ru
10.	Gulfstream G200	Выпуск – 2006 г., налет - 1260 ч	14 500 000\$	www.jetcharter.ru
11.	Cessna Citation VII	Выпуск – 2001 г., налет – 2291 ч	6 750 000\$	www.jetcharter.ru
12.	EMBRAER LEGACY	Выпуск – 2004 г., налет - 6048 ч	14 650 000	www.jetcharter.ru
13.	Як-42 Д VIP	Выпуск – 1994 г., налет – 10 ч	13 250 000 \$	www.jetcharter.ru
14.	Cessna Citation Excel	Выпуск – 2002 г., налет -2675 ч	5 950 000 \$	www.jetcharter.ru
15.	CHALLENGER 605	Выпуск – 2009 г., налет - 50 ч	27 950 000\$	www.jetcharter.ru
16.	HAWKER 850XP	Выпуск – 2007 г., налет - 680 ч	11 650 000	www.jetcharter.ru
17.	CESSNA CITATION XLS	Выпуск – 2006 г., налет – 1263 ч	7 995 000	www.jetcharter.ru

№ п/п	Марка, модель	Характеристика	Диапазон	Источник
18.	GULFSTREAM IVSP	Выпуск – 2002 г., налет - 6707 ч	19 900 000\$	www.jetcharter.ru
19.	Hawker 850XP	Выпуск – 2005 г., налет -1274 ч	9 350 000\$	www.jetcharter.ru
20.	Airbus A-318	Выпуск – 2007 г.	33 000 000\$	www.jetcharter.ru
21.	EMBRAER LEGACY 600	Выпуск – 2007, налет - 900 ч	18 900 000\$	www.jetcharter.ru
22.	Hawker 850	Выпуск – 2008 г., налет - 0 ч	13 550 000\$	www.jetcharter.ru
23.	Gulfstream 550	Выпуск – 2010 г., налет – 0 ч	40 950 000\$	www.jetcharter.ru
24.	Bombardier Challenger 300	Выпуск – 2008 г., налет - 250 ч	18 500 000	www.jetcharter.ru
25.	Gulfstream 450	Выпуск – 2008 г., налет - 420 ч	30 950 000\$	www.jetcharter.ru
26.	BOMBARDIER Global 5000	Выпуск –2008 г., налет – 20 ч	38 550 000\$	www.jetcharter.ru
27.	FALCON 20-F5 BR	Выпуск –1980 г., налет - 9515 ч	2 550 000 \$	www.jetcharter.ru
28.	FALCON 2000	Выпуск –1997 г.	10 950 000 \$	www.jetcharter.ru
29.	EMBRAER LEGACY 600	Выпуск –2008 г., налет – 27 ч	18 950 000\$	www.jetcharter.ru
30.	Robinson R44	-	Около 400 000 \$	www.vertolet.ms
31.	Robinson R22	-	Около 320 000\$	www.vertolet.ms
32.	Robinson R44 Newscopter	-	От 530 000\$	www.vertolet.ms
33.	Bell 407	-	От 1 500 000\$	www.vertolet.ms
34.	Bell 430	-	От 3 500 000\$	www.vertolet.ms
35.	Bell 427	-	От 2 300 000\$	www.vertolet.ms
36.	Bell 206 B-3	-	От 1 000 000\$	www.vertolet.ms
37.	Robinson R22	Стоимость на заводе-изготовителе	119 600\$	www.vertolet.ms
38.	Robinson R44 Raven 1	Стоимость на заводе-изготовителе	178 000\$	www.vertolet.ms
39.	Robinson R44 Raven 1	Выпуск – 2001 г., налет - 980 ч	389 000\$	www.vertolet.ms
40.	Robinson R44 Raven 2	Стоимость на заводе-изготовителе	193 600\$	www.vertolet.ms
41.	Robinson R44 Raven 2	Выпуск – 2007 г.	617 000\$	www.vertolet.ms
42.	Robinson R22 Beta II	Выпуск – 2005 г.	325 000\$	www.vertolet.ms
43.	Bell 430	-	От 5 до 6,5 млн. долл.	www.vertolet.ms
44.	Bell 206 B3	-	От 650 до 750 тыс. долл.	www.vertolet.ms
45.	Bell 407	-	От 1,5 до 2,7 млн. долл.	www.vertolet.ms
46.	МИ-8 МТВ	Выпуск – 1992 г., налет – 1810 ч, ремонт – 2005 г.	5 000 000\$	
47.	Продукция авиапромышленности обладает высокой интеллектуальной емкостью		Стоимость 1 кг магистрального самолета составляет около 1000 долл., 1 кг боевого самолета - 3000 долл., а 1 кг автомобиля – 20 долл. США	http://www.kommersant.ru

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)	8,0	30.04.2010
США (ФРС)	0,25	16.12.2008
Страны Евросоюза (ЕЦБ)	1,00	13.05.2009

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, (финансовый кризис)	2,75-4,50
13	2010, май	2,90-4,80

5.2. Ориентировочные индексы-дефляторы (табл. 5.2.1)

Использование: при прогнозировании денежных потоков.

Таблица 5.2.1

Индексы-дефляторы, отн. ед.

№ п/п	Наименование	Год		
		2010	2011	2012
1.	Инфляция	1,07	1,07	1,06
		1,11	1,10	1,09
2.	Изменение курса валют (руб/дол)	28,3	27,8	27,5
		29,5	29,0	28,8
3.	ФОТ (среднеотраслевой)	1,009	1,024	1,030
		1,015	1,035	1,040
		1,10	1,11	1,08
4.	Удорожание стоимости СМР	1,12	1,13	1,10
		29,5	29,0	28,8
5.	Электроэнергия	1,12	1,14	1,08
		1,13	1,15	1,10
6.	Коммунальные расходы (тепло, вода и пр.)	1,12	1,13	1,10
7.	Плата за аренду земельных участков	1,15	1,16	1,14
		1,11	1,08	1,07

№ п/п	Наименование	Год		
		2010	2011	2012
8.	Удорожание стоимости ремонтных работ	1,12	1,11	1,10
		1,14	1,13	1,12
9.	НДС	0,18	0,18	0,16
10.	Налог на прибыль	0,20	0,20	0,20
11.	Индексы цен производителей	1,06	1,07	1,06
12.	Тарифы на газ населению	1,10	1,11	1,10
13.	Тарифы на ж/д перевозки грузов	1,09	1,09	1,08
14.	Доходы населения	1,03	1,03	1,04
15.	Цена на нефть Urals (мировая), долл/бар	69	74	81
		76	88	94

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).

5.3. 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.

5.3.1. Недвижимость

1. Дискуссия по вопросу: «**Оценка законсервированных нефтегазовых скважин**»
www.appraiser.ru (05.03.2010 г.)
Смоляк Сергей Абрамович (ник – «Сергей Смоляк»)

1. Амортизационные сроки к реальности отношения не имеют. Сейчас они в группе имущества от 7 до 10 лет, но служат 25-40 лет. Более того, сроки службы скважин можно продлевать ремонтами.

2. Данные о прошлых дебитах использовать можно не всегда. В Башкортостане были скважины, которые лет 20 не эксплуатировались, поскольку перед этим дебиты были малы. А через 20 лет там нефть опять появилась в большом количестве, и геологи пока не могут объяснить почему. Та же ситуация и в других местах.

3. Я бы посоветовал рассмотреть сценарии, когда после ввода скважин в (повторную) эксплуатацию там будут разные дебиты. С помощью геологов оценил бы вероятности этих сценариев и взвесил по ним соответствующие дисконтированные чистые доходы. По сценарию с большими дебитами можно предусмотреть и бурение дублирующей

скважины в конце срока службы оцениваемой (т. е. лет через 20) с тем, чтобы извлечь максимальное количество нефти.

4. Для расчета себестоимости используйте данные по близлежащим НГДУ или по проектам разработки соседних месторождений (это обычная практика). Такие данные есть в госкомиссии по запасам или в соответствующих территориальных комиссиях и в центральной комиссии по разработке месторождений (ЦКР), которая утверждает всякие проектные документы. Можно обратиться и в институты, которые разрабатывали проекты разработки соседних месторождений.

5. Поскольку риск малых дебитов (или вообще отсутствия нефти) будет учтен в самих сценариях, то этот риск в ставке дисконтирования учитывать не надо. Если

к тому же расчет вести в сегодняшних (неизменных) ценах, а так обычно нефтяники и делают, то ставка дисконтирования должна быть не номи-

нальной, а реальной (скорректированной на инфляцию). Такие ставки невелики: 6-10% годовых».

2. Дискуссия по вопросу: «Право аренды»

www.appraiser.ru (05.03.2010 г.)

Озеров Евгений Семенович (ник – «Озеров Евгений Семенович»)

«...Уважаемые коллеги!

В сообщении [1] предлагается понятие объекта оценки при сдаче имущества в аренду: «...оценщик определяет:

- при рыночных условиях заключения договора аренды - рыночную ставку арендной платы как рыночную стоимость пакета прав пользования и владения (или только пользования) объектом аренды в совокупности с элементами материальной, экономической и социальной сущностей объекта, с учетом юридических обременений, предусмотренных законодательством и договором аренды;

- при условии заведомого занижения контрактной ставки арендной платы в сравнении с рыночной и при типичных мотивах потенциальных арендаторов - рыночную стоимость права заключения льготного договора аренды (права аренды как права на совершение сделки по передаче прав пользования и владения на льготных условиях);

- при обоснованных ожиданиях оценщиком и организаторами торгов проявления нетипичных мотивов потенциальных арендаторов - инвестиционную стоимость права заключения договора аренды (права аренды как права на совершение сделки по передаче прав пользования и владения на льготных или рыночных условиях)».

Там же обращается внимание на некорректность предложения считать объектом оценки услугу по предоставлению имущества во временное владение и пользование или во временное пользование.

Цитируемый источник:

1. Озеров Е.С. Об объекте оценки при сдаче имущества в аренду. <http://www.spbgpu-dreem.ru/rclub/research/arenda.pdf>

5.3.2. Бизнес

1. Дискуссия по вопросу: «Прогноз цен на газ»

www.appraiser.ru (22.04.2010 г.)

Медведев Сергей Николаевич (ник - «loser»)

«Давненько не было нужды прогнозировать газ, но кое-что есть. Путаное. Как и всё, что регулируется государством.

Речь ведь идет о наших внутренних ценах? Но можно выпендриться.

Предельные тарифы на газ устанавливает Федеральная служба по тарифам в соответствии с законодательством РФ. Дальше тарифы согласовываются с администрациями в каждой области. Соответственно, в каждом субъекте

РФ неодинаковые тарифы. Кроме того, различны тарифы на сжиженный (баллонный) и магистральный газ, поступающий из газопровода.

В период с 2009 по 2012 г. в России будут расти внутренние цены на газ на 18% в год, а цены на электричество - на 16% в год. Такие данные, пишет РИА «Новости», привел директор департамента Минэкономразвития РФ Олег Плужников на пресс-конференции рос-

сийской делегации на климатической конференции ООН в Копенгагене.

http://news.km.ru/do_2012_czeny_na_gaz_v_rossii_bu

Была ещё информация: «Решением Правительства РФ с 1 января 2008 г. средние опто-

вые цены повышаются на 25%, с 1 января 2009 г. и с 1 июля - на 13%. В 2010 г. цены на газ будут повышены 1 января и с 1 июля - на 13%. В 2011 г.у цены будут повышены до уровня, обеспечивающего равную доходность с экспортом».

5.3.3. ИС и НМА

Дискуссия по вопросу: **«Коэффициент "патентной диффузии", инновации и технологии на рынке интеллектуальной собственности»**

www.labrate.ru (25.04.2010 г.)

Костин Александр Валерьевич (ник – «Александр Костин»)

«По данным Роспатента, в России регистрируется свыше 120 тыс. заявлений на регистрацию патентов и изобретений в год. Между тем эксперты утверждают, что до потребителей инноваций, до рынка доходят очень немногие разработки: в 4 раза

реже, чем в развитых странах. Так, коэффициент "патентной диффузии" (соотношение числа разработок и числа внедренных технологий) в развитом мире составляет примерно 0,6-0,8, в России - 0,2-0,3.

5.3.4. Оценка машин и оборудования

Дискуссия по вопросу: **«Пример построения КР-модели по оценке сухогруза, по данным А.Д. Юнитера»**

www.appraiser.ru (17.04.2010 г.)

Юнитер Арнольд Дмитриевич (ник – «Юнитер Арнольд Дмитриевич»)

«...Для примера приведу небольшой комментарий к цитате из статьи проф. Войлошикова из моего поста от 17.02.2010 г.:

<http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=32&g=posts&t=5076&p=5>

«В качестве элементов сравнения (или признаков сравнения, т. е. условий, которые влияют на стоимость судна) в ... предлагается использовать следующие:

состав оцениваемых прав собственности - *практически невозможно, учитывая регистрацию судов под удобными флагами;*

условия финансирования и продажи - *практически всегда неизвестны;*

время продажи + место постройки судна + технические характеристики - *какие и сколько? Их несколько десятков наберется. По аналогам практически невозможно, за редким исключением: эксплуатационные характеристики, экономические характеристики, характер*

текущего использования и возможности его изменения.

Разумеется, отдельные сведения по аналогам (кроме указанных в таблице) можно получить за плату без особых гарантий, но, по большому счету, даже сведения о классе и техническом состоянии аналогов - коммерческая тайна. Иначе говоря, корректировка, несомненно, существует, но на экспертном уровне, поэтому в цивилизованных странах с рыночной экономикой такой экспертный уровень при оценке морских судов (особенно в целях залога) означает привлечение опытных морских сюрвейеров.

Кстати, попытки использовать эконометрические модели для оценки судов известны с 1981 г (см. статью Econometric Modelling of Second'hand Ship Prices), но на уровне научных исследований, а не признанных в отрасли стандартов...».

Раздел 6. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОЛУЧЕНИЯ РАСЧЕТНЫХ ДАННЫХ

Приведены отдельные алгоритмы получения расчетных параметров. Частично алгоритмы приведены в СРД №1-4 (2008-2009 гг.).

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

Расчеты проводятся в соответствии с методическими работами [12, 13].

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 учи-

тывается 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** – коэффициент учета прибыли 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: **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, **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 износостойкостей для каждого аналога.

Частично названные недостатки можно устранить при подборе аналогов недавних годов по-

стройке или аналогов с износами, не превышающими 10-20%.

Валовые рентные мультипликаторы (ВРМ) (к п. 1.2)

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 2σ 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 2σ 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, 2.2)

Алгоритм

1. Анализируются балансовые данные предприятия (формы №1, 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.

Заключение

При работе над СРД №6 2010 г. осуществлен мониторинг отдельных параметров при окончании 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 весной 2010 г. в условиях общемирового финансового кризиса диктует необходимость осуществления отдельных мониторингов с интервалом 0,33 года, что позволит отслеживать динамику расчетных параметров. Финансовый 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 с обобщением накопленных данных.

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 2 номера в год, 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. Диагностика кризисного состояния предприятия / Алтайский ГУ; Кафедра антикризисного управления, оценки бизнеса и инноваций. - Барнаул, 2006.
2. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова; ИПО. – М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.
3. Яскевич Е.Е. Практическое руководство по оценке гудвилла с примерами. - М., 2010. (www.crcpa.ru)
4. Виленский П.Л. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - М.: Дело, 1998. - 248 с.
5. Методика оценки прибыли предпринимателя, времени создания и состава строительных расходов для объектов недвижимости / ООО «НПЦПО». - М., 2004, 2007. www.crcpa.ru
6. ООО «НПЦПО» Методика оценки влияния внешних износос, сервитутов и арендных договоров на стоимость объектов недвижимости. - М., 2004. www.crcpa.ru
7. 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 №6, 2010

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

ISBN 978-5-904038-03-8



9 785904 038038

Подписано к печати 21.06.2010 г.
Формат издания 60x90 1/8

Бумага офсетная
Объем 2,5 уч.-изд. л.

Таблица 2.2.1

Расчетные мультипликаторы

№ п/п	Отрасль, подотрасль	Продукция, услуги	Аналоги	Параметры, млн. руб.	Маркировка	P/R			P/B			P/BB			P/BA			P/OA			Примечание
						Знач.	Выборка, шт.	K _{вар}													
1.	Сельское хозяйство	Растениеводство	ОАО, Государственное имущество	Выручка 5,5-87,7	СП	2,75	8	0,387	1,89	8	0,554	1,66	8	0,480	3,86	8	0,737	2,93	8	0,620	Выборка с большим разбросом
2.	Транспорт	Речное пароходство	ОАО, Государственное имущество	Выручка 13,1-281,2	ПП	2,42	7	0,356	1,87	7	0,130	1,58	7	0,145	4,11	7	0,355	3,13	7	0,394	K _{вар} показывает надежные данные для P/B, P/BB
3.	Растениеводство	Питомники	ОАО, Государственное имущество	Выручка 1,1-9,70	СП	4,56	6	0,341	10,58	6	0,784	6,08	6	0,456	26,38	6	0,789	0,452	6	0,452	Выборка с большим разбросом
4.	Топливная промышленность	Обеспечение топливом	ОАО, Государственное имущество	Валюта баланса 1,2-8,5	СП	1,28	8	0,318	6,17	8	0,461	1,39	8	0,128	9,76	8	0,675	5,42	8	0,786	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB
5.	Промышленность	Сертификация и испытания	ОАО, Государственное имущество	Выручка 1,7-91,2	ПП	0,91	9	0,154	4,52	9	0,629	2,76	9	0,614	8,12	9	0,875	3,40	9	0,674	K _{вар} показывает надежные данные для P/R
6.	Животноводство	Осеменение	ОАО, Государственное имущество	Выручка 8,8-14,8	СП	1,08	6	0,346	2,49	6	0,432	2,04	6	0,145	4,02	6	0,298	4,13	6	0,553	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB, P/BA
7.	Пищевая промышленность	Столовые	ОАО, Государственное имущество	Выручка 6,2-31,6	СП	1,31	8	0,431	4,71	8	0,923	2,84	8	0,785	7,13	8	0,662	6,30	8	0,408	Выборка с большим разбросом
8.	Приборостроение	Ремонт приборов	ОАО, Государственное имущество	Выручка 9,81-658,6	СП	0,83	7	0,234	2,08	7	0,568	1,27	7	0,232	5,62	7	0,679	3,16	7	0,982	K _{вар} показывает надежные данные для P/R, P/BB
9.	Промышленность	Производство спецоборудования	ОАО, Государственное имущество	Выручка 10,3-49,8	СП	1,50	5	0,355	6,03	5	0,670	1,92	5	0,788	4,07	5	0,712	3,63	5	0,899	Выборка с большим разбросом
10.	Печать	Типографии	ОАО, Государственное имущество	Выручка 10,7-117,0	СП	5,08	9	0,266	7,98	9	0,618	3,45	9	0,342	8,66	9	0,875	11,88	9	0,761	K _{вар} показывает надежные данные для P/R
11.	Связь	Обслуживание средств связи	ОАО, Государственное имущество	Выручка 3,4-12,9	СП	1,12	6	0,312	1,77	6	0,890	1,46	6	0,298	10,32	6	0,812	1,74	6	0,432	K _{вар} показывает надежные данные для P/BB
12.	Кино	Кинотехника	ОАО, Государственное имущество	Выручка 32,8-123,2	ПП	1,49	5	0,230	3,08	5	0,404	1,35	5	0,299	6,33	5	0,707	1,72	5	0,909	K _{вар} показывает надежные данные для P/R и P/BB